



ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ
ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Διπλωματική Εργασία

**Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΛΙΑΝΕΜΠΟΡΙΟ ΣΤΗΝ
ΕΛΛΑΔΑ**

ΤΟΥ

ΜΑΝΔΑΝΑ Χ. ΓΕΩΡΓΙΟΥ

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του μεταπτυχιακού διπλώματος
ειδίκευσης στη Διοίκηση Επιχειρήσεων

Φεβρουάριος, 2019

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η οικονομική κρίση που πλήττει τη χώρα μας από το 2009 με δραματικές συνέπειες στην κατανάλωση και τη λειτουργία της πλειοψηφίας των οικονομικών κλάδων στη χώρα έχει επιφέρει σημαντικές αλλαγές στα ισχύοντα καταναλωτικά πρότυπα, οδηγώντας σε νέες καταναλωτικές συμπεριφορές και στάσεις. Η χαλαρή δημοσιονομική πολιτική των τελευταίων ετών και οι παθογένειες της ελληνικής οικονομίας που δεν αντιμετωπίστηκαν ποτέ αποτελεσματικά έχουν επιφέρει δραματική μείωση των διαθέσιμων εισοδημάτων των Ελλήνων, οι οποίοι πλέον στρέφονται σε φθηνότερες επιλογές, σε μία προσπάθεια ορθολογικής ταξινόμησης των καταναλωτικών τους προτεραιοτήτων. Από την άλλη πλευρά, οι επιχειρήσεις προσπαθούν να διατηρήσουν τη θέση τους στην αγορά και να προσπεράσουν αλώβητες την κρίση, η οποία όμως διαφαίνεται πως θα αφήσει μακροχρόνια και βαθιά σημάδια στη χώρα. Η παρούσα μελέτη αποτελεί αποτύπωση των συνεπειών της κρίσης στον κλάδο του λιανικού εμπορίου και πιο συγκεκριμένα της αγοράς τροφίμων. Από την ανάλυση αριθμοδεικτών προέκυψε ότι η οικονομική κρίση επηρέασε ελαφρώς το συγκεκριμένο κλάδο, ιδιαίτερα σε όρους εξωτερικού δανεισμού και αξιοποίησης των περιουσιακών τους στοιχείων.

Λέξεις κλειδιά: Οικονομική κρίση, λιανικό εμπόριο, σούπερ μάρκετ, Ελληνική οικονομία

ABSTRACT

The economic crisis that has hit our country since 2009 with dramatic consequences for the consumption and operation of the majority of the economic sectors in the country has brought about significant changes in current consumer patterns, leading to new consumer behaviors and attitudes. The loose fiscal policy of recent years and the pathogens of the Greek economy that have never been effectively addressed have dramatically reduced the available income of Greeks, who are now turning to cheaper options in an effort to rationalize their consumer priorities. On the other hand, businesses are trying to keep their position on the market and overcome the crisis, but it seems to leave long and deep signs in the country. This study is an illustration of the impact of the crisis on the retail sector, and more specifically on the food market. The ratio analysis showed that the financial crisis had a slight impact on the sector, particularly in terms of external borrowing and utilization of its assets.

Key words: Economic crisis, retail, supermarkets, Greek economy

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	8
ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	8
1.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΚΥΚΛΟΙ	8
1.2 ΑΝΕΡΓΙΑ.....	10
1.3 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	12
1.4 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ	14
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2	16
Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007-2008 ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΠΙΠΕΔΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	16
2.1 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007-2008 ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΠΙΠΕΔΟ	16
2.2 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007-2008 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	20
2.3 Η ΥΦΕΣΗ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΕ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ	25
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3	27
ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ.....	27
3.1 Ο ΟΛΙΓΟΠΩΛΙΑΚΟΣ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ	28
3.2 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ	30
3.3 ΜΕΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ.....	31
3.4 ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΙΔΙΩΤΙΚΗΣ ΕΤΙΚΕΤΑΣ ΩΣ ΕΠΙΛΟΓΗ	32
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4	34

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	34
4.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ	34
4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	36
4.2.2 Δείκτες δραστηριότητας	40
4.2.3 Δείκτες αποδοτικότητας.....	43
4.2.4 Δείκτες βιωσιμότητας	46
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	49
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	522

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Ένα από τα βασικότερα αξιώματα της οικονομικής επιστήμης είναι ο περιορισμός των αγαθών και υπηρεσιών, λόγω της στενότητας των παραγωγικών πόρων, με αποτέλεσμα όσο αυξάνεται το εισόδημα των καταναλωτών τόσο να απομακρύνεται η πλήρης ικανοποίηση όλων των καταναλωτικών αναγκών. Το αποτέλεσμα αυτής της διαδικασίας είναι η υποχρέωση των καταναλωτών να επιλέγουν διαρκώς ανάμεσα σε αγαθά και υπηρεσίες, σύμφωνα με το διαθέσιμο εισόδημα τους, ώστε να καταφέρνουν να μεγιστοποιούν τη χρησιμότητα που λαμβάνουν από την κατανάλωση σε κάθε χρονική περίοδο και να πετυχαίνουν τη μέγιστη δυνατή ικανοποίηση, δεδομένων των ποσοτήτων (Σιώμκος, 2002). Η επιλογή που προαναφέρθηκε γίνεται με κάποιους κανόνες ορθολογικής συμπεριφοράς, οι οποίοι εξασφαλίζουν τη μέγιστη χρησιμότητα, και οι οποίοι μπορεί να διαφέρουν από καταναλωτή σε καταναλωτή, αλλά επιδιώκουν πάντα τον ίδιο σκοπό.

Η καταναλωτική συμπεριφορά επηρεάζεται από διάφορους παράγοντες, ενώ κατά τη διάρκεια των οικονομικών κρίσεων παρατηρείται έντονη αλλαγή της καταναλωτικής συμπεριφοράς, με κυριότερα αποτελέσματα την επιλογή φθηνότερων προϊόντων, τη συνολική μείωση των δαπανών και τη στροφή σε φθηνές μάρκες και υποκατάστατα (Hausman, 2000). Οι κυριότεροι λόγοι αυτής της μεταστροφής, αναφορικά με τα κριτήρια της καταναλωτικής συμπεριφοράς είναι η νέα μορφή παρακίνησης, η αλλαγή στην αντίληψη, η καθοδήγηση της κοινής γνώμης, τα μέσα μαζικής ενημέρωσης, και κυρίως, το αίσθημα του άγχους και της ανησυχίας που διακατέχει τους καταναλωτές (Mullen & Johnson, 1990).

Πιο συγκεκριμένα και βάσει των γενικών αρχών της καταναλωτικής συμπεριφοράς, όπως αυτές περιγράφηκαν παραπάνω, η διαδικασία λήψης αποφάσεων και η στάση των καταναλωτών μετά την κρίση έχουν αλλάξει δραματικά. Αρχικά, οι αλλαγές που έχουν επέλθει στην οικονομία της χώρας έχουν επηρεάσει και το επιτόκιο δανεισμού, με αποτέλεσμα οι καταναλωτές να έχουν μειώσει αγορές τις οποίες συνήθιζαν να κάνουν επί πιστώσει, όπως είναι οι αγορές σπιτιών και αυτοκινήτων. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αυτής της αλλαγής είναι η πτώση του κατασκευαστικού κλάδου στη χώρα, καθώς η αγορά κατοικιών έχει περιοριστεί δραματικά, με εμφανή αποτελέσματα και

στην κτηματαγορά αλλά και σε όλες τις εξαρτημένες του κατασκευαστικού κλάδου παραγωγικές και εμπορικές επιχειρήσεις.

Εκτός αυτού, οι αλλαγές στις βασικές οικονομικές μεταβλητές λόγω της κρίσης επηρεάζει τα πρότυπα δαπάνης των καταναλωτών, ενώ όσο το διαθέσιμο εισόδημα μειώνεται τόσο περιορίζεται και η αγοραστική τους δύναμη, με αποτέλεσμα να αποφασίζουν να αποκλείουν κάποια προϊόντα από το «καλάθι» αγορών τους (Evans et al, 2009). Βέβαια, εκτός των οικονομικών αλλαγών, η οικονομική κρίση επηρεάζει και την ψυχολογία των καταναλωτών, οι οποίοι αισθάνονται περισσότερο ανασφαλείς για την επαγγελματική τους κατάσταση και έτσι έχουν την ανάγκη να εργαστούν περισσότερο για να διατηρήσουν στα ίδια επίπεδα τον τρόπο ζωής τους. Κατά συνέπεια, προσαρμόζουν ανάλογα και την αγοραστική τους συμπεριφορά, όπως και τις καταναλωτικές τους συνήθειες.

Ακόμη, όσο πιο ανασφαλείς αισθάνονται οι καταναλωτές σε περιόδους κρίσης τόσο περισσότερο αναζητούν ευκαιρίες για να διαχειριστούν αποτελεσματικότερα τα έξοδά τους. Ως αποτέλεσμα, γίνονται πιο ορθολογικοί στις αγορές τους, πιο προσεκτικοί στην επιλογή προϊόντων, πιο συναισθηματικοί αναφορικά με την επιλογή της μάρκας, ενώ παράλληλα καταναλώνουν περισσότερο χρόνο για την αναζήτηση σχετικών πληροφοριών για τις αγορές τους και εστιάζουν σε πιο φθηνά προϊόντα μικρότερων ποσοτήτων (Leinwand et al, 2008). Χαρακτηριστικά παραδείγματα των προαναφερθέντων αλλαγών στην καταναλωτική συμπεριφορά των Ελλήνων φαίνονται στην πλειοψηφία των αγοραστικών τους πρακτικών, όπως είναι η αύξηση των αγορών προϊόντων φαγητού μάρκας supermarket, η αγορά προϊόντων με εκπτώτικα κουπόνια και ο δραματικός περιορισμός αγορών ακριβών και πολύ επώνυμων αγαθών.

Συνοπτικά, οι βασικότερες στρατηγικές των καταναλωτών σε περιόδους κρίσης περιλαμβάνουν αγορές μετά από ενδελεχή σύγκριση, καθυστέρηση αγορών ακριβών προϊόντων, περιορισμό αγορών επί πιστώσει, εστίαση στην αντοχή, τη διάρκεια και τη λειτουργικότητα των αγαθών, στροφή σε φθηνότερες μάρκες, εστίαση σε περισσότερο ενημερωτικές διαφημίσεις παρά σε διαφημίσεις σεναρίων και αύξηση της συχνότητας αγορών σε εκπτώτικα καταστήματα (Leinwand et al, 2008). Ως αποτέλεσμα οι αγορές που γίνονται είναι μικρότερης συχνότητας και μετά από προσεκτική επιλογή, ειδικά όταν αφορούν προϊόντα πολυτελείας, ενώ η τιμή αποτελεί πλέον τον πιο κρίσιμο

παράγοντα της κατανάλωσης κατά τη διαδικασία λήψης αντίστοιχων αποφάσεων. Έτσι, οι αγορές οδηγούνται περισσότερο από την επιδίωξη συγκεκριμένων και, κυρίως, οικονομικών οφελών. Παραδείγματα της νέας αυτής καταναλωτικής στάσης στην Ελλάδα είναι η στροφή των καταναλωτών σε ρούχα και υποδήματα χαμηλής αξίας και σε φθηνότερα ποτά χαμηλότερης φορολογικής επιβάρυνσης, η συχνή αλλαγή εταιριών κινητής τηλεφωνίας μετά από έντονη διαπραγμάτευση της τιμής των συμβολαίων, η μαζική αγορά ειδών πρώτης ανάγκης που πωλούνται σε έκπτωση, το έντονο ενδιαφέρον για το σύνολο των εκπαιδευτικών πολιτικών των καταστημάτων και των εταιριών και η εποχιακή αύξηση των αγορών σε εμπορικά καταστήματα σε περιόδους εκπτώσεων.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η συνοπτική περιγραφή και σύγκριση των αριθμοδεικτών 5 αλυσίδων λιανεμπορίου και συγκεκριμένα σούπερ μάρκες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα των περιόδων από το 2005 μέχρι το 2007 και από το 2008 μέχρι το 2010 με στόχο τη σύγκριση των οικονομικών τους αποτελεσμάτων προ και μετά κρίσης. Σε δεύτερο βαθμό στοχεύεται η καταγραφή των γενικών αρχών της καταναλωτικής συμπεριφοράς και η σύγκρισή της σε σχέση με αυτές τις δύο χρονικές περιόδους και η εξέταση των χαρακτηριστικών της κρίσης στην Ελλάδα, βάσει προηγούμενων βιβλιογραφικών αναφορών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΕΤΑΒΛΗΤΕΣ ΣΕ ΠΕΡΙΟΔΟΥΣ ΚΡΙΣΗΣ

1.1 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΚΑΙ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΚΥΚΛΟΙ

Οι εθνικές οικονομικές επιδόσεις μπορούν να μετρηθούν με διάφορους τρόπους. Τέσσερις βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές είναι ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης, η ανεργία, ο πληθωρισμός και το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. (Long & Plosser, 1983) Η οικονομική ανάπτυξη μετράται τυπικά με το ρυθμό μεταβολής της παραγωγής ή με το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ). Το ΑΕΠ είναι η αξία όλων των αγαθών και υπηρεσιών που παράγονται σε μια οικονομία. Στην περίπτωση της μέτρησης της οικονομικής ανάπτυξης, χρησιμοποιείται το πραγματικό ΑΕΠ, το οποίο είναι προσαρμοσμένο στις μεταβολές των τιμών. Αυτό αντιτίθεται στο ονομαστικό ΑΕΠ, το οποίο περιλαμβάνει τις μεταβολές των τιμών (Yogo, 2008).

Η πτώση της οικονομικής ανάπτυξης δεν σημαίνει ότι το επίπεδο του ΑΕΠ μειώνεται. Εάν, για παράδειγμα, η Κίνα αναπτύσσεται με ρυθμό 10% ετησίως και ο ρυθμός ανάπτυξης μειωνόταν στο 2%, το ΑΕΠ της θα εξακολουθούσε να αυξάνεται, όμως όχι τόσο γρήγορα όσο πριν. Η σημαντική διάκριση εδώ είναι μεταξύ του επίπεδο του ΑΕΠ και του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ. Μόνο εάν ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ γινόταν αρνητικός το ΑΕΠ θα μειωνόταν. (Berman & Pflieger, 1997). Η οικονομική ανάπτυξη είναι επιθυμητή μακροπρόθεσμα, δηλαδή το επίπεδο του ΑΕΠ πρέπει να αυξάνεται. Ωστόσο, βραχυπρόθεσμα, το ΑΕΠ κυμαίνεται γύρω από το μακροπρόθεσμο ρυθμό ανάπτυξης. Αυτές οι διακυμάνσεις είναι γνωστές ως ο κύκλος των επιχειρήσεων.

Κατά τη διάρκεια μιας κορύφωσης ή μιας άνθησης, το ΑΕΠ αναπτύσσεται ιδιαίτερα γρήγορα. Η ανεργία είναι πιθανό να είναι χαμηλή ενώ οι δαπάνες υψηλές. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι πιθανόν να υπερβεί τη μακροπρόθεσμη τάση του (γραμμή

αύξησης τάσεων). Η αυξημένη ζήτηση οδηγεί σε πληθωριστικές πιέσεις. Οι εταιρείες αυξάνουν τις επενδύσεις ώστε να είναι σε θέση να διαχειριστούν την αυξημένη ζήτηση (Schumpeter, 1939).

Αφού επιτευχθεί η κορύφωση, η οικονομία επιβραδύνει. Αυτή η διαδικασία ονομάζεται κάμψη. Κατά την περίοδο αυτή, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ θα μειωθεί και η ανεργία θα αυξάνεται. Οι καταναλωτικές και επενδυτικές δαπάνες μειώνονται και οι πληθωριστικές πιέσεις μειώνονται (Schumpeter, 1939). Στο κάτω μέρος του επιχειρηματικού κύκλου, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι σχεδόν μηδέν ή αρνητικός. Αυτή η περίοδος ονομάζεται ύφεση ή υποχώρηση ή πτώση ή οικονομική δυσπραγία. Στην ύφεση, η ανεργία θα είναι υψηλή και ενδεχομένως θα συνεχίσει να αυξάνεται. Τόσο οι καταναλωτές όσο και οι εταιρείες περιορίζουν τις δαπάνες και το δανεισμό. Ο πληθωρισμός θα είναι χαμηλός (ή ακόμη και αρνητικός).

Υπάρχουν δύο βασικοί λόγοι για βραχυπρόθεσμες διακυμάνσεις γύρω από τη μακροπρόθεσμη τάση. Ένα σοκ στη ζήτηση επηρεάζει τη συνολική ζήτηση. Αυτό θα μπορούσε να είναι μια ξαφνική κατάρρευση στις χρηματιστηριακές τιμές της αγοράς ή η κεντρική τράπεζα μπορεί να αυξήσει τα επιτόκια. Ένα σοκ, όσον αφορά την ζήτηση, θα μπορούσε επίσης να είναι μια παγκόσμια ύφεση, η οποία, λόγω της οικονομικής παγκοσμιοποίησης, επηρεάζει τις εξαγωγές μιας άλλης οικονομίας, στέλνοντάς την, επίσης, σε ύφεση (Schumpeter, 1939).

Ο άλλος λόγος για τις διακυμάνσεις είναι το σοκ όσον αφορά την προσφορά, το οποίο επηρεάζει τη συνολική προσφορά. Αυτό θα μπορούσε να είναι μια αύξηση των τιμών των βασικών προϊόντων (αργό πετρέλαιο, ζάχαρη, κόκκοι καφέ κ.λπ.). Αυτό με τη σειρά του οδηγεί σε υψηλότερα επίπεδα τιμών, οδηγώντας σε χαμηλότερες καταναλωτικές δαπάνες και ύφεση (Schumpeter, 1939). Η διαφορά μεταξύ του πραγματικού επιπέδου του ΑΕΠ και της εκτιμώμενης μακροπρόθεσμης αξίας του σε ένα χρονικό σημείο, είναι γνωστό ως κενό παραγωγής. Όταν η οικονομία βιώνει μια έκρηξη, δηλαδή το πραγματικό ΑΕΠ είναι πάνω από τη γραμμή τάσεων, υπάρχει ένα θετικό κενό παραγωγής. Αντιστρόφως, κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης, όταν το πραγματικό ΑΕΠ είναι κάτω από τη γραμμή τάσης, λέγεται ότι υπάρχει ένα αρνητικό κενό παραγωγής.

1.2 ΑΝΕΡΓΙΑ

Η ανεργία μετράει τον αριθμό των ατόμων που δεν εργάζονται σε κάποια χρονική στιγμή. Η ανεργία σε μια οικονομία με ένα δεδομένο εργατικό δυναμικό θα αυξηθεί εάν ο αριθμός των εργαζομένων που βρίσκουν θέσεις εργασίας είναι λιγότεροι από τον αριθμό των ατόμων που χάνουν θέσεις εργασίας. Αν υπάρχει αύξηση του αριθμού των ατόμων που αναζητούν εργασία και ο αριθμός των θέσεων εργασίας σε μια οικονομία παραμένει ο ίδιος, η ανεργία θα αυξηθεί επίσης. Η ανεργία είναι μια αντικυκλική μεταβλητή. Αυτό σημαίνει ότι έχει αρνητική συσχέτιση με το ΑΕΠ · όταν αυξάνεται το ΑΕΠ, μειώνεται η ανεργία και αντιστρόφως (Koop, 2010).

Η ανεργία είναι επίσης ένας δείκτης υστέρησης του ΑΕΠ, που σημαίνει ότι προσδιορίζει το ΑΕΠ. Η συνολική ανεργία παρουσιάζει υψηλές αποδόσεις λόγω της αρχικής επιβράδυνσης της οικονομίας. Κάποιοι εργαζόμενοι εξακολουθούν να βρίσκουν θέσεις εργασίας ακόμη και όταν οι νέες απολύσεις ενδέχεται να αυξάνονται, συνεπώς η ανεργία δεν έχει ακόμη κορυφωθεί. Όταν η οικονομία αρχίζει να βελτιώνεται, δηλαδή το ΑΕΠ έχει περάσει το κατώτατο όριο, χρειάζεται κάποιο χρονικό διάστημα για να μειωθεί η ανεργία, επειδή οι εταιρείες είναι επιφυλακτικές στο να προσλάβουν εργαζόμενους άμεσα. Έτσι η ανεργία παραμένει. (Moore, 1983)

Η ανεργία μπορεί να διακρίνεται σε κατηγορίες με βάση τους λόγους εμφάνισής της ή τον τύπο της ανεργίας. Η *ανεργία λόγω τριβής* είναι η βραχυπρόθεσμη ανεργία που συμβαίνει όταν οι εργαζόμενοι έχουν χάσει τη δουλειά τους κινούνται σε νέες θέσεις. Η ανεργία λόγω τριβής υπάρχει συνεχώς και δεν θεωρείται σοβαρό πρόβλημα. Η *εποχική ανεργία* εμφανίζεται όταν ορισμένοι εργαζόμενοι, π.χ. κατασκευαστές ή οι εργαζόμενοι στην τουριστική βιομηχανία τείνουν να εργάζονται σε εποχική βάση. Η εποχική ανεργία τείνει να αυξάνεται το χειμώνα, όταν ορισμένοι από αυτούς τους εργαζόμενους απολύονται και πέφτει το καλοκαίρι, όταν οι εργαζόμενοι προσλαμβάνονται και πάλι.

Η *διαρθρωτική ανεργία* συμβαίνει όταν η ζήτηση για εργασία είναι μικρότερη από την προσφορά της σε μια ορισμένη αγορά εργασίας. Η διαρθρωτική ανεργία παρατηρείται όταν σημειωθεί πτώση σε έναν ορισμένο εμπορικό τομέα, αφήνοντας πολλούς άνεργους οι οποίοι έχουν δεξιότητες που δεν απαιτούνται κατά την συγκεκριμένη

χρονική στιγμή. Ονομάζεται επίσης *κλαδική ανεργία*. Ένα άλλο παράδειγμα διαρθρωτικής ανεργίας αναφέρεται ως *τεχνολογική ανεργία*. Αυτό παρατηρείται όταν οι νέες τεχνολογίες θέτουν τους εργαζόμενους εκτός εργασίας, έως ότου επανεκπαιδευτούν (Christiano et al., 2016).

Η κυκλική ανεργία, που ονομάζεται επίσης ανεργία λόγω ανεπαρκούς ζήτησης, προκαλείται από την έλλειψη ζήτησης στην οικονομία. Ακολουθεί τους επιχειρηματικούς κύκλους. Η κυκλική ανεργία συμβαίνει όταν η οικονομία δεν είναι σε ανάπτυξη, δηλαδή όταν υπάρχει αρνητικό κενό παραγωγής: η συνολική ζήτηση είναι πολύ χαμηλή για να παρέχει η οικονομία σε όλους τους εργαζόμενους, θέσεις εργασίας (Abel & Bernanke, 2005).

Η ανεργία έχει κόστος σε διάφορα μεγέθη και σε διάφορους τομείς. Το πρώτο και πιο προφανές κομμάτι που χάνεται είναι οι ίδιοι οι άνεργοι, οι οποίοι χάνουν το εισόδημα που θα μπορούσαν να έχουν κερδίσει. Το κόστος αυτό μπορεί εν μέρει να αντισταθμιστεί από άλλα οφέλη και πρόσθετο ελεύθερο χρόνο. Ωστόσο, τα έσοδα που χάνονται είναι μόνο ένα μέρος του κόστους.

Η ανεργία, ειδικά μακροπρόθεσμα, είναι κάτι για το οποίο οι άνθρωποι ντρέπονται. Οι άνεργοι υποφέρουν από διάφορα κοινωνικά προβλήματα, όπως άγχος, διανοητική αστάθεια μέχρι και την αυτοκτονία. Η μακροχρόνια ανεργία αποτελεί ένα πρόσθετο πρόβλημα, και ξεκινά εύκολα έναν φαύλο κύκλο. Εάν ένα άτομο έχει μείνει άνεργος για μεγάλο χρονικό διάστημα, χάνει τις δεξιότητες εργασίας του και δεν εκπαιδεύεται στις τελευταίες εξελίξεις στο αντικείμενο του. Οι εργοδότες θα μπορούσαν να θεωρήσουν αυτή τη μακροχρόνια ανεργία ως μειονέκτημα και να προσλάβουν κάποιον άλλο. Οι μακροχρόνια άνεργοι δεν μπορούν να βρουν δουλειά λόγω έλλειψης πρόσφατης εμπειρίας και δεν είναι σε θέση να αποκτήσουν πρόσφατη εμπειρία επειδή δεν μπορούν να βρουν δουλειά (Abel & Bernanke, 2005).

Το κόστος της ανεργίας στον φορολογούμενο είναι διπλό και σημαντικό. Ένας άνεργος λαμβάνει παροχές και δεν πληρώνει φόρους για οποιοδήποτε εισόδημα. Επιπλέον ένας εργαζόμενος είναι σε θέση να δαπανήσει περισσότερα, που οδηγεί σε περισσότερους φόρους για την κυβέρνηση. Η ανεργία είναι επίσης ένα κόστος για την οικονομία στο σύνολό της. Το κόστος για τους φορολογούμενους είναι αυτό που αναφέρεται ως

μεταφορά πληρωμής, δηλαδή οι πόροι ανακατανέμονται στην οικονομία. Ωστόσο, η απώλεια παραγωγής λόγω ανεργίας αποτελεί κόστος για την οικονομία. Εκτός από αυτό, υπάρχουν κοινωνικά κόστη όπως η αυξημένη βία και η κατάθλιψη.

1.3 ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ

Ο πληθωρισμός είναι ο ρυθμός μεταβολής των μέσων τιμών σε μια οικονομία. Ο χαμηλός πληθωρισμός θεωρείται γενικά καλύτερος από τον υψηλό πληθωρισμό. Σήμερα, ο πληθωρισμός σε χαμηλά ποσοστά θεωρείται αποδεκτός. Όταν ο πληθωρισμός αγγίζει το 5%, μπορεί να θεωρηθεί ανησυχητικός. Ο πληθωρισμός μετράται με τον υπολογισμό της μεταβολής του σταθμισμένου δείκτη τιμών με την πάροδο του χρόνου.

Αυτό ονομάζεται Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ), ο οποίος συνδυάζει τις τιμές μιας σειράς αγαθών και υπηρεσιών (ένα καλάθι αγαθών). Οι τιμές καταγράφονται σε διάφορες περιοχές μιας χώρας και σε διάφορα είδη καταστημάτων, όπως είναι τα καταστήματα ψιλικών και τα σούπερ μάρκετ. Διαφορετικά αγαθά και υπηρεσίες λαμβάνουν διαφορετικά βάρη, διότι, για παράδειγμα, ένα μεγαλύτερο ποσοστό από το εισόδημα των νοικοκυριών δαπανάται για τρόφιμα από ότι για είδη καπνιστή. Τα τρόφιμα έχουν, συνεπώς, μεγαλύτερο βάρος από τον καπνό.

Το αποτέλεσμα του δείκτη τιμών είναι μια μέση τιμή των αγαθών που μετατρέπονται σε μορφή αριθμοδείκτη. Ο αριθμός αυτός στη συνέχεια συγκρίνεται με μια επιλεγμένη τιμή βάσης, η οποία είναι συνήθως 100. Εάν η τιμή του δείκτη τιμών ήταν 110 σήμερα και 100 πριν από ένα χρόνο, ο ρυθμός πληθωρισμού θα ήταν 10% κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Ο πληθωρισμός είναι γενικά μια ήπια προκυκλική μεταβλητή. Αυτό σημαίνει ότι έχει μια ελαφρώς θετική συσχέτιση με το ΑΕΠ · όταν αυξηθεί το ΑΕΠ, ο πληθωρισμός αυξάνεται ελαφρά. Οι δείκτες τιμών, συμπτωματικά, προσεγγίζουν τους κρίσιμους κρίκους του επιχειρηματικού κύκλου, επειδή οι τιμές καταναλωτή είναι αρκετά

ευαίσθητες στις αλλαγές που αφορούν τις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς (Moore, 1983).

Αύξηση του πληθωρισμού μπορεί να συμβεί για δύο λόγους: υπερβολική ζήτηση στην οικονομία ή αύξηση του κόστους. Αυτά είναι γνωστά ως πληθωρισμός ζήτησης-έλξης και πληθωρισμός με κόστος-κέρδος, αντίστοιχα. Ο πληθωρισμός στη ζήτηση συμβαίνει όταν η συνολική ζήτηση σε μια οικονομία αυξάνεται και η συνολική προσφορά παραμένει ίδια, με αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών. Αυτό είναι παρόμοιο με αυτό που παρατηρείται στην μικροοικονομία, μελετώντας την αγορά ενός αγαθού: αν η ζήτηση για πετρέλαιο αυξάνεται ενώ η προσφορά παραμένει αμετάβλητη, η τιμή του πετρελαίου θα αυξηθεί (Galí, 2015). Η αύξηση της συνολικής ζήτησης μπορεί να είναι το αποτέλεσμα πολλών πραγμάτων, όπως η αύξηση των καταναλωτικών δαπανών, η αύξηση των επιχειρηματικών δαπανών για την αντιμετώπιση της αυξημένης ζήτησης ή της αύξησης της παγκόσμιας ζήτησης για ένα εγχώριο προϊόν που εξάγει μια χώρα λόγω μιας παγκόσμιας έκρηξης.

Ο πληθωρισμός μπορεί να συμβεί για διάφορους λόγους. Η πιο σημαντική αιτία είναι μια αύξηση των μισθών, η οποία αποτελεί μέρος του κόστους παραγωγής, οδηγώντας σε υψηλότερο κόστος παραγωγής. Μια άλλη αιτία είναι η αύξηση των τιμών των εισαγόμενων προϊόντων, γεγονός που οδηγεί σε αύξηση του συνολικού επιπέδου τιμών. Μια εταιρεία μπορεί επίσης απλά να αυξήσει τις τιμές για να βελτιώσει τα περιθώρια κέρδους. Η κυβέρνηση θα μπορούσε να αυξήσει τους έμμεσους φόρους ή να μειώσει τις επιδοτήσεις και με την επιβολή οποιουδήποτε από τα δύο αυτά μέτρα, να οδηγήσει σε αύξηση του επιπέδου των τιμών (Galí, 2002).

Αν οι τιμές είναι σταθερές, οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις έχουν μια γενική ιδέα για το ποια είναι μια δίκαιη τιμή για ένα προϊόν. Εάν οι τιμές αυξάνονται, οι καταναλωτές και οι επιχειρήσεις είναι ασαφείς σχετικά με το ποια είναι η λογική τιμή για ένα προϊόν. Αυτό οδηγεί στους καταναλωτές να δαπανούν περισσότερο χρόνο και προσπάθεια αναζητώντας την καλύτερη τιμή. Τα έξοδα καταλόγου είναι τα έξοδα που πραγματοποιούνται από τους πωλητές όταν πρέπει να υπολογίσουν και να εκδώσουν μια νέα τιμή ως αποτέλεσμα του πληθωρισμού (Galí, 2002). Ένα παράδειγμα αυτού, είναι τα μενού στα εστιατόρια. Οι αυξήσεις τιμών έχουν επίσης ψυχολογικό και πολιτικό κόστος. Οι άνθρωποι αισθάνονται ότι είναι σε χειρότερη θέση, ακόμη και αν

τα εισοδήματά τους αυξάνονται περισσότερο από τον πληθωρισμό. Σε μεγαλύτερη κλίμακα, τα συναισθήματα αυτά μπορούν να προκαλέσουν κοινωνική διαταραχή.

Ο πληθωρισμός μπορεί να αναδιανείμει το εισόδημα και τον πλούτο μεταξύ των νοικοκυριών, των επιχειρήσεων και του κράτους με διάφορους τρόπους. Για παράδειγμα, οι συνταξιούχοι με σταθερή σύνταξη από ιδιωτική εταιρεία ασφάλισης, θα δουν το πραγματικό τους εισόδημα μειωμένο κατά το ήμισυ σε διάστημα πέντε ετών, εάν οι τιμές διπλασιαστούν κατά την ίδια περίοδο. Ομοίως, εάν τα πραγματικά επιτόκια μειωθούν ως αποτέλεσμα του πληθωρισμού, θα υπάρξει μεταβίβαση πόρων από δανειολήπτες προς δανειστές. Αν τα επιτόκια είναι 10% και ο πληθωρισμός είναι 20%, ένας αποταμιευτής θα χάνει το 10% της πραγματικής αξίας της αποταμίευσης κάθε χρόνο ενώ ο δανειολήπτης θα δει 10% πραγματική μείωση της αξίας του χρέους του ετησίως.

1.4 ΙΣΟΖΥΓΙΟ ΤΡΕΧΟΥΣΩΝ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι η διαφορά μεταξύ των συνολικών εξαγωγών και των συνολικών εισαγωγών. Όλες οι οικονομικές συναλλαγές μεταξύ μιας χώρας και του υπόλοιπου κόσμου καταγράφονται στον λογαριασμό ισοζυγίου πληρωμών (BOP). Ο λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών χωρίζεται στον λογαριασμό του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και των λογαριασμών κεφαλαίου και οικονομικών λογαριασμών. Οι ροές χρημάτων προς την χώρα θεωρούνται θετικό σημάδι ενώ οι ροές των χρημάτων εκτός της χώρας θεωρούνται αρνητικό σημάδι.

Ο τρεχούμενος λογαριασμός χωρίζεται σε πολλά στοιχεία. Το εμπόριο αγαθών ονομάζεται συχνά εμπόριο ορατών. Πρόκειται για το εμπόριο πρώτων υλών, ημικατεργασμένων προϊόντων και τελικών προϊόντων. Οι ορατές εξαγωγές είναι αγαθά που πωλούνται σε αλλοδαπούς, με αποτέλεσμα την είσοδο στην εσωτερική ροή χρήματος (θετικό σημάδι στο BOP) (Esfahani, 1991). Αντίθετα, οι ορατές εισαγωγές είναι αγαθά τα οποία αγοράζονται από αλλοδαπούς, με αποτέλεσμα την εξερχόμενη ροή χρήματος (αρνητικό σημάδι στο BOP). Η διαφορά μεταξύ ορατών εξαγωγών και εισαγωγών είναι γνωστή ως εμπορικό ισοζύγιο.

Το εμπόριο υπηρεσιών συνίσταται σε άυλες υπηρεσίες, συμπεριλαμβανομένων των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών όπως είναι οι τραπεζικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες, υπηρεσίες μεταφορών όπως η ναυτιλία και τα αεροπορικά ταξίδια και ο τουρισμός. Το εμπόριο υπηρεσιών είναι ένα παράδειγμα εμπορίου με αόρατα αγαθά. Οι εξαγωγές των αόρατων αγαθών αγοράζονται από αλλοδαπούς (Adelman, 1984). Ένα παράδειγμα μιας αόρατης εξαγωγής είναι ένας τουρίστας που πληρώνει για μια διαμονή σε ένα ξένο ξενοδοχείο, με αποτέλεσμα μια εξωτερική ροή χρημάτων. Μια ξένη εταιρεία που αγοράζει ασφάλιση από μια εγχώρια εταιρεία είναι μια αόρατη εισαγωγή, με αποτέλεσμα μια εισερχόμενη ροή χρημάτων.

Άλλα αόρατα αγαθά, εκτός από το εμπόριο υπηρεσιών, είναι οι εισοδηματικές και οι τρέχουσες μεταβιβάσεις. Το εισόδημα είναι αποτέλεσμα δανεισμού παραγόντων παραγωγής στο εξωτερικό. Αυτό το εισόδημα μπορεί να δημιουργηθεί από τόκους, κέρδη και μερίσματα σε περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν στο εξωτερικό, με αποτέλεσμα εισροή χρημάτων (Vamvoukas, 2001).

Αντιστρόφως, αυτοί οι παράγοντες μπορούν να οδηγήσουν σε ροή εξόδου προς τα έξω όταν πραγματοποιούνται πληρωμές σε περιουσιακά στοιχεία που ανήκουν σε αλλοδαπούς. Οι τρέχουσες μεταβιβάσεις είναι μια σειρά κυβερνητικών μεταφορών από και προς υπερπόντιους οργανισμούς. Ο λογαριασμός κεφαλαίου και χρηματοοικονομικών καταγράφουν ροές χρημάτων που σχετίζονται με την αποταμίευση, τις επενδύσεις, την κερδοσκοπία και τη σταθεροποίηση συναλλάγματος.

Όταν μια χώρα ξοδεύει περισσότερο για αγαθά και υπηρεσίες από ό, τι κερδίζει, δηλαδή οι εισαγωγές είναι μεγαλύτερες από τις εξαγωγές, λέγεται ότι υπάρχει έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών. Αυτό το έλλειμμα χρηματοδοτείται από χρήματα δανεισμένα από το εξωτερικό, με αποτέλεσμα να υπάρχει πλεόνασμα στον λογαριασμό κεφαλαίου (Vamvoukas, 2001). Εξίσου, εάν οι εξαγωγές είναι μεγαλύτερες από τις εισαγωγές, η χώρα έχει πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Στην περίπτωση αυτή υπάρχει έλλειμμα στον λογαριασμό κεφαλαίου της. Έτσι, ο λογαριασμός του ισοζυγίου πληρωμών ισορροπεί (ίσα με το μηδέν), παρόλο που τα χωριστά στοιχεία δεν είναι ισορροπημένα.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών μεταβάλλεται διαχρονικά μεταξύ πλεονάσματος και ελλείμματος. Αυτό μπορεί να οφείλεται σε μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας, η οποία επηρεάζει το εμπορικό ισοζύγιο (Vamvoukas, 2001). Ο εγχώριος πληθωρισμός θα αυξήσει το κόστος για τις επιχειρήσεις, π.χ. οι εργαζόμενοι που ζητούν υψηλότερους μισθούς για να αντισταθμίσουν τις επιπτώσεις του πληθωρισμού, η οποία είναι πιθανό να προκαλέσει αύξηση των τιμών. Μια αλλαγή στο τρέχον υπόλοιπο του λογαριασμού μπορεί επίσης να προκληθεί από τη μεταβολή της συνολικής ζήτησης της οικονομίας μιας χώρας ή της παγκόσμιας οικονομίας. Μια παγκόσμια ύφεση μειώνει την παγκόσμια ζήτηση και έτσι οδηγεί σε μείωση των εξαγωγών των χωρών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007-2008 ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΠΙΠΕΔΟ ΚΑΙ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

2.1 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007-2008 ΣΕ ΔΙΕΘΝΕΣ ΕΠΙΠΕΔΟ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 2007, χαρακτηρίζεται από εκτεταμένη οικονομική ύφεση και με σημαντικό αντίκτυπο στον παγκόσμιο τραπεζικό και χρηματοπιστωτικό τομέα. Έχει προκαλέσει ιστορικές συνέπειες και έχει απειλήσει όλες τις χώρες του παγκόσμιου χάρτη. Στις αρχές του 2007, παρατηρήθηκε απότομη πτώση των τιμών της αμερικανικής αγοράς κατοικιών μετά από μια συνεχή άνοδο κατά τα

προηγούμενα πέντε χρόνια, προκαλώντας σημαντική δυσλειτουργία στον αμερικανικό χρηματοπιστωτικό τομέα. Τον Αύγουστο του 2007, ο επικεφαλής της Αμερικανικής Κεντρικής Τράπεζας προχώρησε σε καθυστερημένες δηλώσεις σχετικά με την κατάσταση στη στεγαστική αγορά παρά το γεγονός ότι οι τιμές των ακινήτων ακολουθούσαν συνεχόμενη πτωτική πορεία (Erkens et al., 2012). Αυτό αποτυπώθηκε και από τις ενέργειες μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία προχώρησαν στο κλείσιμο των τμημάτων τους που εκτίθονταν σε ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια. Ως αποτέλεσμα, η αγορά δανείων μειώθηκε, ενώ μεγάλο μέρος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων είδαν την κερδοφορία τους να περιστεύεται σημαντικά ή σημείωσαν ζημιολογικά αποτελέσματα καθώς είχαν επενδύσει σημαντικά στην αγορά ακινήτων. Τα υψηλά κέρδη που καταγράφηκαν τα προηγούμενα χρόνια από μεγάλες επενδυτικές τράπεζες αντιστράφηκαν, με προφανείς αρνητικές επιπτώσεις στους ισολογισμούς τους, καθώς άρχισαν να επενδύουν στους λεγόμενους τοξικούς τίτλους και σε τίτλους υψηλού κινδύνου. Συνεπώς, παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση των επιτοκίων στην τραπεζική αγορά με την αβεβαιότητα σε αυτές πλέον να είναι εκτεταμένη (Brunnermeier, 2009).

Το 2008, η Fed προχώρησε τη μείωση των επιτοκίων και αντίστοιχη πολιτική αναλήφθηκε και από άλλες κεντρικές τράπεζες την Ευρωπαϊκή Ένωση και τον λοιπό κόσμο με τη συγκεκριμένη δράση να αποτελεί προσπάθεια αποκατάστασης της ισορροπίας στην αγορά διαμέσου της μεγέθυνσης της ρευστότητας σε αυτή. Παρόλα αυτά, τα προβλήματα ρευστότητας που προέκυπταν από τα υψηλά διατραπεζικά επιτόκια συνεχίστηκαν και τα τραπεζικά ιδρύματα αδυνατούσαν να εξυπηρετήσουν τα χρέη τους με αποτέλεσμα αρκετά από αυτά να οδηγηθούν στη χρεωκοπία (Cecchetti, 2008). Το επόμενο βήμα ήταν η μεταφορά της κρίσης στον χρηματοπιστωτικό τομέα, με αποτέλεσμα την απότομη πτώση των χρηματιστηριακών αγορών, όπου οι τιμές των μετοχών μεγάλων επενδυτικών τραπεζών, εταιρειών και άλλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκαν. Όλα αυτά προκάλεσαν μείωση των δεικτών χρηματιστηριακής αγοράς και επίσης ανασφάλεια στους επενδυτές, οι οποίοι έσπευσαν να αποσύρουν τα κεφάλαιά τους, με νέες αρνητικές επιπτώσεις στον παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό τομέα (Neely, 2011).

Εν τω μεταξύ, οι τιμές του πετρελαίου στις παγκόσμιες αγορές αυξήθηκαν επίσης, η ισοτιμία δολαρίου / ευρώ άρχισε να μεταβάλλεται σημαντικά, προκαλώντας μείωση του εξωτερικού εμπορίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ οι τιμές των τροφίμων και των σιτηρών ακολούθησαν επίσης αυξητική τάση, με αποτέλεσμα την ταχεία μείωση της παγκόσμιας κατανάλωσης και παραγωγής (Bhar & Malliaris, 2011). Ταυτόχρονα, οι εταιρείες άρχισαν να αντιμετωπίζουν συνεχιζόμενες δυσκολίες στην άντληση κεφαλαίων για τη χρηματοδότησή τους, τα ποσοστά ανεργίας αυξήθηκαν, ενώ το κατά κεφαλήν εισόδημα μειώθηκε. Οι περισσότερες δυσμενείς επιπτώσεις ήταν πλέον εμφανείς σε όλους τους οικονομικούς τομείς.

Στην Ευρώπη, η πρώτη εμφανής επίπτωση της κρίσης σημειώθηκε στην Ισλανδία, καθώς οι τράπεζες εκτίθεντο πολύ σε τοξικά ομόλογα και ακολούθησε η Μεγάλη Βρετανία, όπου πολλές τράπεζες κατέρρευσαν, ενώ άλλες εθνικοποιήθηκαν ή συγχωνεύθηκαν. Η Γαλλία, το Βέλγιο, η Ιταλία, το Λουξεμβούργο και η Ελλάδα σημείωσαν την ίδια πορεία προς την κρίση, ενώ αντίστοιχη ήταν η συμπεριφορά των οικονομιών της Νότιας Ευρώπης και συγκεκριμένα της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και της Ιταλίας. Οι αιτίες συγκεκριμένης χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι πολύ βαθιές και εκτεταμένες, καθώς η κρίση στην αμερικανική αγορά κατοικιών ήταν μόνο η αρχή της υποτίμησης του παγκόσμιου και ιδιαίτερα του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι διεθνείς, διακρατικές και κρατικές αρχές, μαζί με την πλειοψηφία του επενδυτικού και επιχειρηματικού κόσμου, φάνηκαν ανίκανες να προβλέψουν την επερχόμενη κρίση ή τουλάχιστον να παρεμβαίνουν αποτελεσματικά για να αποφύγουν τις χειρότερες συνέπειες (Kaltenbrunner et al., 2010).

Η κρίση της Ευρωζώνης άρχισε βασικά με την ανακάλυψη ότι η Ελλάδα δεν μπορούσε να πληρώσει το εθνικό της χρέος, απειλώντας τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα όχι μόνο των 17 εθνών του ευρώ, αλλά και ολόκληρης της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Πράγματι, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία και η Ελλάδα, χρησιμοποιώντας την πιστοληπτική ικανότητα AAA του ευρώ, δανειζόταν κεφάλαια που δεν αποτύπωναν τις δυνατότητες της οικονομίας τους. Καθώς η οικονομική ανάπτυξη επιβραδύνθηκε, δεν ήταν σε θέση να εξοφλήσουν τα επακόλουθα χρέη. Η κρίση στην Ευρωπαϊκή Ένωση οφείλεται σε δύο κύριες τάσεις: το προβληματικό ελληνικό και πορτογαλικό χρέος, το δημόσιο χρέος άλλων χωρών, όπως η Ισπανία και η Ιταλία, και ο εύρωστος

ευρωπαϊκός τραπεζικός τομέας (Allegret et al., 2016). Ωστόσο, αν και το δημόσιο χρέος είναι ο βασικός λόγος της τρέχουσας κρίσης της Ευρωζώνης, οι ρίζες της εντοπίζονται σε βαθύτερους λόγους, συμπεριλαμβανομένης της σημαντικής απώλειας ανταγωνιστικότητας των χωρών οι οποίες είχαν υιοθετήσει το ευρώ.

Η ΕΚΤ στο πλαίσιο της οικονομικής κρίσης προέβη σε συντονισμένες δράσεις και στη λήψη μη συμβατικών μέτρων. Αρχικά, προκειμένου να σταθεροποιήσει τις διαφορές των επιτοκίων, παρενέβη άμεσα χορηγώντας ένεση ρευστότητας που ανήλθε σε ύψος περίπου 95 δις. ευρώ ενώ μείωσε το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης από 5% σε 4,25%. Παράλληλα συμφώνησε με την FED ανταλλαγή νομισμάτων (swap line) και παράλληλα προσπάθησε σε συνεργασία με τις Κεντρικές Τράπεζες της Αγγλίας, της Σουηδίας και της Ελβετίας να μειώσουν το επιτόκιο (Bhar & Malliaris, 2011). Επίσης, αύξησε τη διάρκεια λήξης των λειτουργιών αναχρηματοδότησης σε ένα έτος και ενεργοποίησε την αγορά καλυμμένων ομολόγων. Στο πλαίσιο της λειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσης της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, η ΕΚΤ αποφάσισε ότι η απόκτηση κρατικών ομολόγων και χρεογράφων θα πρέπει να γίνεται αποκλειστικά μέσω των δευτερογενών αγορών, θεσπίζοντας το 2011 τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, με σκοπό να αυξηθούν τα ποσά δανεισμού και να επεκταθεί η κάλυψη των αντίστοιχων χρηματοδοτικών αναγκών. Ένα ακόμη μέτρο ήταν η μείωση του συντελεστή ελάχιστων αποθεματικών από 2% σε 1%, προχωρώντας παράλληλα στη διενέργεια πράξεων μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης των τραπεζών διάρκειας 36 μηνών.

Ομοίως, η FED αποφάσισε τη μείωση του προεξοφλητικού επιτοκίου από 6.25% σε 5.75%, επέκτεινε τους ισολογισμούς της και τη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης, ενώ αγόρασε μεγάλες ποσότητες κινητών αξιών (Fleming, 2012). Εκτός της μείωσης των επιτοκίων, η FED έλαβε ορισμένα μη συμβατικά μέτρα αύξησης της ρευστότητας στην αγορά, τα οποία βασίστηκαν ουσιαστικά στη διοχέτευση ρευστότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα μέσω της αγοράς κρατικών ομολόγων και η επέκταση του δανεισμού. Συνολικά, οι δύο κεντρικές τράπεζες επιχείρησαν να αντιμετωπίσουν την κρίση με παρόμοια μέσα νομισματικής πολιτικής, καθώς τόσο η ΕΚΤ όσο και η FED μείωσαν το επιτόκιο παρέμβασης, έλαβαν μη συμβατικά μέτρα, εστίασαν στην αύξηση της ρευστότητας στην αγορά χρήματος και στη δανειακή επέκταση, ενώ προχώρησαν

σε αμοιβαία συμφωνία ανταλλαγής νομισμάτων. Από την άλλη πλευρά, η πολιτική της FED θεωρήθηκε περισσότερο επιθετική από την αντίστοιχη της ΕΚΤ, ενώ συμπεριέλαβε όλες τις εμπλεκόμενες ομάδες ενδιαφέροντος, όπως οι επιχειρήσεις, οι επενδυτές και οι τράπεζες, σε αντίθεση με την πολιτική της ΕΚΤ που εστίασε κυρίως στο σκέλος του τραπεζικού συστήματος (Chen et al, 2016).

2.2 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2007-2008 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η ελληνική οικονομία ήταν πάντα μια οικονομία σχετικά κλειστή, ελεγχόμενη από κεκτημένα συντεχνιακά συμφέροντα, ενώ οι στρεβλώσεις του κρατικού μηχανισμού, η γραφειοκρατία και η αυξημένη αδιαφάνεια σε όλους τους τομείς της οικονομικής, πολιτικής και κοινωνικής ζωής οδήγησαν την χώρα στην πολυσχιδή της κρίση. Με την ένταξη της χώρας στο ευρώ το 2001 (λαθεμένα διότι δεν πληρούσε ουσιαστικά τις προϋποθέσεις ένταξης) η κυβέρνηση ήταν πλέον σε θέση να δανειστεί χρήματα με πολύ χαμηλότερα επιτόκια από ό, τι στο παρελθόν. Ο φθηνός δανεισμός οδήγησε πολύ γρήγορα στην άντληση κεφαλαίων, τα οποία όμως κατασπαταλήθηκαν, χωρίς βέβαια να γίνουν οι αντίστοιχες επενδύσεις (Kouretas & Vlamis, 2010). Η κακή φορολογική διοίκηση συρρίκνωσε περαιτέρω τα έσοδα, ενώ το δημόσιο χρέος και οι τιμές αυξήθηκαν δυσανάλογα και η χώρα κατέστη υπερβολικά δαπανηρή και μη ανταγωνιστική. Στο παρελθόν, αυτό θα είχε προκαλέσει την υποτίμηση της δραχμής έναντι άλλων νομισμάτων ενώ στη ζώνη του ευρώ, η επιλογή αυτή δεν υπήρχε πλέον.

Η ελληνική οικονομία από τις αρχές του 2004 και μέχρι τις αρχές του 2008, όταν ξέσπασε και η κρίση στη χώρα, παρουσίαζε σημαντικές αναπτυξιακές τάσεις με σημαντικά, όμως, ελλείμματα στον τομέα της δημοσιονομικής πειθαρχίας. Συγκεκριμένα, τα σημαντικότερα αναπτυξιακά χαρακτηριστικά αυτής της περιόδου ήταν ο υψηλός ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης, η δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, η αύξηση των επενδύσεων, η σχετική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας και οι υψηλοί ρυθμοί επιχειρηματικότητας. Ειδικά την περίοδο 2000-2007, η ελληνική οικονομία σημείωσε διπλάσια ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ σε σχέση με την ευρωζώνη (4,2% στην Ελλάδα έναντι 2,1% στην ευρωζώνη), αλλά η οικονομική ανάπτυξη που επιτεύχθηκε

κατά την περίοδο αυτή έδειξε σημάδια επιβράδυνσης ήδη από τις αρχές του 2008, όπου ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ υποχώρησε στο 2% (Kouretas & Vlamis, 2010).

Παράλληλα, κατά την περίοδο 2004-2010 η ανάπτυξη βασίστηκε σε μεγάλο βαθμό σε αυξήσεις της ζήτησης, η οποία προήλθε από τη σημαντική προσβασιμότητα των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών σε τραπεζικές πιστώσεις, λόγω των χαμηλών επιτοκίων δανεισμού μετά την είσοδο της Ελλάδας στο ευρώ (Kouretas & Vlamis, 2010). Ακόμη, από το 2002 και μετά η ελληνική οικονομική πολιτική χαρακτηρίζεται έντονα από μεγάλο βαθμό κρατικής παρέμβασης, καθώς και από ολοένα αυξανόμενες παροχές σε μισθούς, με αποτέλεσμα λόγω του εργασιακού κόστους η ανταγωνιστικότητα να φθίνει σταδιακά (Reinhart & Rogoff, 2009). Μάλιστα, προς αυτήν την κατεύθυνση λειτούργησε και η αύξηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι του νομίσματος των 28 βασικότερων εμπορικών εταίρων της χώρας. Έτσι, η χαλάρωση της δημοσιονομικής πολιτικής της περιόδου και η παράλληλα εμφάνιση σημαντικών ελλειμμάτων δημοσιονομικού χαρακτήρα και ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, είχε ως αποτέλεσμα την εμφάνιση της κρίσης χρέους στη χώρα, η οποία είχε ως αφετηρία τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 αλλά αιτιολογική βάση τις καίριες παθογένειες της ελληνικής οικονομίας.

Έτσι, λοιπόν, τα πρώτα σημάδια της οικονομικής κρίσης δεν άργησαν να φανούν, καθώς στις αρχές του 2008 η ανεργία άρχισε να παρουσιάζει αυξητικές τάσεις και γενικότερα η αγορά άρχισε να συρρικνώνεται, μαζί με τις επενδύσεις κεφαλαίων και την κυκλοφορία χρήματος. Σύμφωνα με την Εθνική Στατιστική Υπηρεσία (2008), η ανεργία το Δεκέμβριο του 2008 αυξήθηκε από τον προηγούμενο χρόνο από 7,8% σε 8,9%, με μέσο όρο στην ευρωζώνη 8,1%, ενώ την ίδια περίοδο ο ρυθμός χρηματοδότησης σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά ήταν 16,4% από 21,5% που υπολογίστηκε για τον προηγούμενο χρόνο. Παράλληλα, το Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών ανακοίνωσε πτώση του κύκλου εργασιών της κατά 33%, ποσοστό ιστορικά χαμηλό, δημιουργώντας κλίμα έντονης αμφισβήτησης (Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, 2010). Στο παρακάτω Διάγραμμα 1 παρουσιάζεται η πορεία του γενικού δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών για την περίοδο 2007-2010.

Γράφημα 1: Γενικός Χρηματιστηριακός Δείκτης 2007-2010



Πηγή: capital.gr

Το 2009, η Ελλάδα είχε τη δεύτερη χαμηλότερη κατάταξη στην ΕΕ σύμφωνα με το Δείκτη Οικονομικής Ελευθερίας (Eurostat, 2009) μετά την Πολωνία, παρουσιάζοντας εξαιρετικά μειωμένη ανταγωνιστικότητα σε σχέση με τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες, καθώς ο ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας μεταστράφηκε σε αρνητικούς αριθμούς για πρώτη φορά μετά το 1993. Η υπερχρέωση της χώρας ήταν εμφανής σε πολλά μακροοικονομικά μεγέθη, ενώ ενδεικτικά η αναλογία ιδιωτικών δανείων προς καταθέσεις ξεπέρασε την αναλογία ένα προς ένα, φανερώνοντας εξαιρετικά υψηλά επίπεδα δανειοδότησης για νοικοκυριά και επιχειρήσεις (Vatikiotis et al., 2010). Η σοβαρή αυτή οικονομική κρίση προήλθε ως αποτέλεσμα του υψηλού κόστους δανεισμού, σε μια προσπάθεια να καλυφθεί το τεράστιο δημοσιονομικό έλλειμμα, το οποίο το 2009 έφτασε στο 15,4% του ΑΕΠ και το δημόσιο χρέος στο 127,1% του ΑΕΠ το 2009 (Vatikiotis et al., 2010).

Οι επιπτώσεις της κρίσης δεν άργησαν να φανούν στην Ελλάδα, με δυσμενή αποτελέσματα σε όλους τους παραγωγικούς τομείς, και αρνητικό κλίμα που επέφερε με τη σειρά του κρίση ρευστότητας και ανάπτυξης, εκτίναξη του δημοσίου χρέους και του δημοσιονομικού ελλείμματος και πρωτοφανή πτώση στην ψυχολογία των καταναλωτών, οι οποίοι αντιμετωπίζουν μείωση των εισοδημάτων τους (Bouwen, 2009). Το σημαντικό στοιχείο της ελληνικής οικονομίας είναι πως το μεγαλύτερο

μέρος των κεφαλαίων που δανείστηκε η χώρα δεν επενδύθηκαν σε παραγωγικούς τομείς αλλά δαπανήθηκαν στην κατανάλωση, με αποτέλεσμα η οικονομική άνθηση που διαφαινόταν πριν κάποια χρόνια να είναι επιφανειακή (Χωραφάς, 2010).

Συνοπτικά, τα κυριότερα μακροοικονομικά μεγέθη για τη χρονική περίοδο 2007-2010, όπου η κρίση χρέους στην Ελλάδα έπληξε δραματικά την οικονομία της χώρας, με δυσμενέστερες συνέπειες σε όλες τις αναπτυξιακές πτυχές, και οδήγησε στην υπογραφή του πρώτου Μνημονίου, παρουσιάζονται στον παρακάτω Πίνακα 1.

Πίνακας 1: Βασικοί Οικονομικοί Δείκτες 2007-2011

	2007	2008	2009	2010
Εξέλιξη ΑΕΠ	4,3%	1,0%	-2%	-4,35%
Πληθωρισμός	2,9%	4,2%	1,2%	4,7%
Παραγωγικότητα Εργασίας	97,1%	99,8%	98,9%	-
Δημόσιες Επενδύσεις(% ΑΕΠ)	3,4%	3,6%	3%	2,8%
Εξαγωγές(% ΑΕΠ)	21,4%	22,8%	18,5%	20,7%
Εισαγωγές(% ΑΕΠ)	65,8%	71,2%	56,8%	53,4%

Πηγή: Eurostat

Στις αρχές του 2010 τα επιτόκια δανεισμού της Ελλάδας, από τις χρηματοπιστωτικές αγορές, εκτινάσσονται με το κόστος δανεισμού να σκαρφαλώνει σε δυσθεώρητα ύψη και την ελληνική οικονομία να αντιμετωπίζει τον υπαρκτό κίνδυνο χρεωκοπίας. Οι επενδυτές δεν δανείζουν πλέον χρήματα στην Ελλάδα διότι θεωρούν ότι δεν θα πάρουν τα χρήματά τους πίσω και η ελληνική οικονομία υποβαθμίζεται σχεδόν άμεσα από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης. Αποκλεισμένη ουσιαστικά από τις αγορές, λόγω του απαγορευτικού δανεισμού, η Αθήνα ζητάει βοήθεια και στήριξη των εταίρων για την αντιμετώπιση της κατάστασης. Η κατάσταση ήταν πρωτοφανής για κράτος μέλος της ζώνης του ευρώ ενώ η Ευρωπαϊκή Ένωση, μην έχοντας προβλέψει την ενδεχόμενη αδυναμία πληρωμής ενός μέλους της, δεν διαθέτει μηχανισμούς και ευρωπαϊκά θεσμικά όργανα για να αντιμετωπίσουν μια τέτοια κρίση. Οι χρηματοπιστωτικές αγορές εικάζουν ότι η ευρωζώνη μπορεί να συντριβεί γεγονός που εντείνει την αβεβαιότητα.

Οι χώρες της ζώνης του ευρώ δανείζουν στην Ελλάδα 52,9 δισ. ευρώ σε διμερή βάση, ενώ στο πρόγραμμα συμμετέχει και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Στις αρχές του 2012 η χώρα χρειάζεται επιπλέον χρηματοδότηση. Έτσι, το Ευρωπαϊκό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας που είχε δημιουργηθεί παρέχει με τη συνεισφορά πάλι του IMF (International Monetary Fund) ένα δεύτερο πρόγραμμα, στο οποίο εκταμιεύθηκαν συνολικά 141,8 δισ. ευρώ. Οι τράπεζες και άλλοι ιδιώτες ή θεσμικοί επενδυτές σημειώνουν απώλειες συμμετέχοντας στο πρόγραμμα PSI. Η ζώνη του ευρώ κάνει μια άνευ προηγουμένου προσπάθεια να επαναφέρει την ελληνική οικονομία ενώ τα δανειακά πακέτα από ESM και EFSF είναι μακράν τα μεγαλύτερα παγκοσμίως και οι δύο αυτοί οργανισμοί κατέχουν πλέον το ήμισυ του ελληνικού χρέους.

Τα τεράστια και βαθιά προβλήματα της ελληνικής οικονομίας σηματοδοτούν μεγαλύτερη διάρκεια προσαρμογής σε σχέση με άλλες χώρες που επλήγησαν από την κρίση. Η χρηματοδότηση με πολύ χαμηλά επιτόκια και οι μακροχρόνιες διάρκειες αποπληρωμής δίνουν στην Ελλάδα τον χώρο για την απαραίτητη δημοσιονομική προσαρμογή, έτσι σημειώνεται εντυπωσιακή πρόοδος στον εκσυγχρονισμό της οικονομίας τα τελευταία χρόνια. Τα δάνεια οδηγούν σε σημαντικά χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης και αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι τα δύο θεσμικά όργανα (ESM και EFSF) μπορούν να δανειστούν με πολύ χαμηλότερα επιτόκια (μέγιστη πιστοληπτική διαβάθμιση). Ως αντάλλαγμα, η Αθήνα πρέπει να εφαρμόσει μια σειρά δύσκολων, αμφιλεγόμενων βέβαια, μεταρρυθμιστικών μέτρων, ενώ ταυτόχρονα οι εταίροι πιστωτές παρακολουθούν και αξιολογούν στενά την πρόοδο της χώρας.

Σύμφωνα με τον ΕΜΣ, τα πρώτα θετικά αποτελέσματα άρχισαν να εμφανίζονται το 2014 (η υποτιθέμενη ανάπτυξη ήταν αναιμική με τον δείκτη του GDP deflator να βαίνει μειούμενος με βάση το έτος 2010 και την μεταβολή του σε 96,3 το 2014 από 98,1 το προηγούμενο έτος), όταν η ελληνική οικονομία επέστρεψε στην ανάπτυξη και η ανεργία άρχισε να αποκλιμακώνεται. Η Αθήνα δανείζεται για πρώτη φορά μετά από πέντε χρόνια από τις χρηματοπιστωτικές αγορές και η ελληνική κυβέρνηση στην απέλπιδα προσπάθειά της να αποδείξει πως η χώρα διέφυγε το κίνδυνο βγαίνει στις αγορές αντλώντας κεφάλαια ύψους 3 δισ ευρώ μέσω πενταετών ομολόγων, με το επιτόκιο της έκδοσης (κουπόνι) στο 4,75% και την απόδοση των ομολόγων στο 4,95%.

Τον Ιανουάριο του 2015 η εναλλαγή της κυβέρνησης μεταβάλλει την υποτιθέμενη ανάπτυξη. Το πρόγραμμα χρηματοδότησης αναστέλλεται και η Ελλάδα βρίσκεται ξανά σε αβεβαιότητα . Η νέα κυβέρνηση δεν συμφωνεί με τους πιστωτές της σχετικά με τις μεταρρυθμίσεις που έχει υποσχεθεί η προηγούμενη κυβέρνηση και υπό την πίεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και τον στραγγαλισμό της Ελληνικής οικονομίας αναγκάζεται μετά από πολύμηνες διαπραγματεύσεις σε συμβιβασμό. Ταυτόχρονα επιβάλλονται κεφαλαιακοί περιορισμοί (capital controls) με σκοπό τον περιορισμό των κεφαλαιακών εκροών όπως αυτές καταγράφονται στους εθνικούς λογαριασμούς. Το Χρηματιστήριο Αθηνών κλείνει και ένα νέο τρίτο πρόγραμμα ύψους έως και 86 δις. ευρώ συμφωνείται την τελευταία στιγμή τον Αύγουστο του 2015, μετά από δύο ακόμη μήνες διαπραγματεύσεων.

2.3 Η ΥΦΕΣΗ ΠΟΥ ΑΚΟΛΟΥΘΗΣΕ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

Μια ύφεση είναι μια περίοδος κατά την οποία η αύξηση της παραγωγής πέφτει ή καθίσταται αρνητική. Ο τεχνικός ορισμός που χρησιμοποιείται τώρα από τις κυβερνήσεις είναι ότι μια ύφεση προκύπτει όταν η αύξηση της παραγωγής είναι αρνητική για δύο διαδοχικά τρίμηνα (δύο περιόδους τριών μηνών. Συνεπώς, μια ύφεση προκύπτει όταν η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ είναι αρνητική για δύο διαδοχικά τρίμηνα. Αυτός είναι ο πιο κοινώς αποδεκτός ορισμός της ύφεσης και της μεθόδου προσδιορισμού του μήκους της.

Υπάρχουν ωστόσο και άλλοι ορισμοί. Ο Rodrik (2009) ορίζει μια ύφεση ως μια περίοδο κατά την οποία η συνολική παραγωγή και η συνολική απασχόληση μειώνονται. Στις Ηνωμένες Πολιτείες, οι οικονομικές κρίσεις καθορίζονται από το Εθνικό Γραφείο Οικονομικών Ερευνών (NBER). Ορίζουν την ύφεση ως μια περίοδο οικονομικής πτώσης της δραστηριότητα διασκορπισμένη σε ολόκληρη την οικονομία, η οποία διαρκεί περισσότερο από μερικούς μήνες, συνήθως εμφανίζεται στο πραγματικό ΑΕΠ, το πραγματικό εισόδημα, την απασχόληση, την βιομηχανική παραγωγή και τις πωλήσεις χονδρικής- λιανικής (Feenstra & Weinstein, 2010).

Μια ύφεση αντικατοπτρίζεται σε πολλές μακροοικονομικές μεταβλητές. Οι επιδράσεις στις βασικές μεταβλητές είναι:

- Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ πέφτει κάτω από τη μακροπρόθεσμη τάση
- Υπάρχει αρνητικό κενό παραγωγής, δηλαδή η παραγωγική ικανότητα δεν χρησιμοποιείται πλήρως λόγω έλλειψης συνολικής ζήτησης
- Υπάρχει κυκλική ανεργία, δηλαδή η συνολική ζήτηση είναι τόσο χαμηλή που αυξάνεται η ανεργία
- Περισσότερο κόστος για τον φορολογούμενο, λόγω των προνομίων των ανέργων και των χαμένων φόρων εισοδήματος
- Λιγότερα αγαθά παράγονται λόγω της μικρότερης ζήτησης (κόστος για την οικονομία)
- Οι εξαγωγές μειώνονται δυσανάλογα στις εισαγωγές, δηλαδή υποφέρει το εμπορικό ισοζύγιο
- Μειώνεται ο ρυθμός αύξησης του πληθωρισμού

Η οικονομική κρίση του 2007 ήταν ένα σοκ από πλευράς ζήτησης που έφερε τον κόσμο σε ύφεση. Αυτό επιδεινώθηκε παράπλευρο σοκ όσον αφορά την προσφορά, δηλαδή από την παγκόσμια άνοδο των τιμών των βασικών εμπορευμάτων. Σύμφωνα με το δείκτη του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) οι βασικές τιμές των βασικών εμπορευμάτων, οι μέσες τιμές των βασικών προϊόντων αυξάνονταν από την πτώση του 2002. Από το 2007 έως τα τέλη του 2008 οι τιμές αυξήθηκαν σημαντικά, ενώ έπειτα έπεσαν απότομα. Ο δείκτης τιμών βασικών εμπορευμάτων συνδυάζει τόσο τα μη καύσιμα όσο και τα προϊόντα καυσίμων. Αυτό περιλαμβάνει τρόφιμα, φυτικά έλαια, κρέας, γεωργικές πρώτες ύλες, μέταλλα, πετρέλαιο και φυσικό αέριο. (IMF, 2011a).

Εκτός από τη χρηματοπιστωτική κρίση και τις αυξανόμενες τιμές των βασικών προϊόντων, ο πληθωρισμός είχε αυξηθεί παγκόσμια. Η εξέλιξη του συνολικού τίτλου και του πυρήνα του πληθωρισμού δείχνουν ότι οι τιμές καταναλωτή αυξάνονταν. Στις αρχές του 2007 ο παγκόσμιος συνολικός τίτλος πληθωρισμού ήταν κάτω από το 3% και έφθασε στο ανώτατο σημείο της τάξης του 6% στα μέσα του 2008. Ο γενικός πληθωρισμός καθορίζεται από τον δείκτη τιμών καταναλωτή (τιμή ενός καλάθιού

αγαθών), ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού αποκλείει στοιχεία που υπόκεινται σε ξαφνικές αλλαγές, όπως οι τιμές της ενέργειας και ορισμένα είδη διατροφής.

Η παγκόσμια αύξηση της παραγωγής μειώθηκε κατά τη διάρκεια της ύφεσης, δηλαδή η παραγωγή αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκε. Η συνολική πραγματική αύξηση του ΑΕΠ για προηγμένες οικονομίες ήταν αρνητική από τα μέσα του 2008 έως τα τέλη του 2009, φθάνοντας σε μια μείωση κατά -5% στις αρχές του 2009. Η παγκόσμια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ έφθασε σε χαμηλότερο ποσοστό από -3%, αλλά αντισταθμίστηκε από τη συνεχιζόμενη θετική ανάπτυξη των αναδυόμενων οικονομιών. Στις αναδυόμενες οικονομίες η μείωση της ανάπτυξης περιορίστηκε σε ποσοστό μικρότερο από το ένα τοις εκατό ταυτόχρονα με την αρνητική ανάπτυξη, παγκοσμίως.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

3.1 Ο ΟΛΙΓΟΠΩΛΙΑΚΟΣ ΧΑΡΑΚΤΗΡΑΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΡΟΦΙΜΩΝ

Η δομή της ελληνικής αγοράς τροφίμων είναι ολιγοπωλιακή. Τα χαρακτηριστικά ενός ολιγοπωλίου είναι:

1. Η αγορά κυριαρχείται από μερικές μεγάλες επιχειρήσεις
2. Τα προϊόντα είναι ίδια ή ελαφρώς διαφοροποιημένα
3. Σημαντικά εμπόδια στην είσοδο στην αγορά

Στη Ελλάδα, σχεδόν το 60% της αγοράς τροφίμων ελέγχεται από 10 εταιρείες, ικανοποιώντας την πρώτη προϋπόθεση ενός ολιγοπωλίου. Κάθε ομάδα στην αγορά πωλεί σε μεγάλο βαθμό τα ίδια προϊόντα, ενώ η μόνη αξιοσημείωτη εξαίρεση είναι τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας (Karakitsiou & Mavrommati, 2018).

Το μέγεθος των μεγαλύτερων ομάδων ικανοποιεί την τρίτη προϋπόθεση ενός ολιγοπωλίου: εμπόδια εισόδου. Τα εμπόδια στην είσοδο είναι παράγοντες που εμποδίζουν τη δημιουργία νέων επιχειρήσεων ώστε να εισέλθουν στην αγορά (Mazzeo, 2002). Στην περίπτωση της ελληνικής αγοράς τροφίμων, οι μεγαλύτερες εταιρείες έχουν εδραιώσει τη θέση τους και είναι αρκετά μεγάλες για να εκμεταλλευτούν σημαντικά τις οικονομίες κλίμακας, πράγμα που σημαίνει ότι το μέσο κόστος των προϊόντων μειώνεται όταν παράγονται και πωλούνται περισσότερα προϊόντα. Μια νέα επιχείρηση θα πρέπει να στοχεύσει σε ένα συγκεκριμένο τμήμα της αγοράς ή να διαφοροποιηθεί για να επιτύχει, καθώς δεν μπορεί να ανταγωνιστεί τις χαμηλές τιμές που μπορούν να προσφέρουν οι κυρίαρχες επιχειρήσεις λόγω οικονομιών κλίμακας (Bulow et al, 1985).

Ένα παράδειγμα της εξουσίας των κυρίαρχων εταιρειών σε ένα ολιγοπώλιο είναι η είσοδος της Lidl στο ελληνικό λιανικό εμπόριο στις αρχές της δεκαετίας του 2000. Η Lidl διαφοροποιήθηκε από την υπάρχουσα ομαδοποίηση μέσω του σκληρού εκπτώτικου -concept, δηλαδή είχε μια μικρή επιλογή αγαθών και εστίαση σε χαμηλό κόστος και τιμές. Οι ελληνικές εταιρείες απάντησαν με την επέκταση των επιλογών ιδιωτικής ετικέτας ώστε να αντιστοιχούν σε εκείνες της Lidl. Αυτή η κίνηση έδωσε στις

υπάρχουσες εταιρείες ένα αξιοσημείωτο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα: οι επιλογές τους τώρα, χονδρικά, περιελάμβαναν τα ίδια είδη προϊόντων που προσφέρει η Lidl, πέρα από τα εμπορικά σήματα. Οι καταναλωτές θα μπορούσαν έτσι να αγοράσουν τόσο προϊόντα σκληρού discounter όσο και προϊόντα υψηλότερης ποιότητας (εμπορικά σήματα), από το ίδιο κατάστημα, ενώ μόνο τα πρώτα θα μπορούσε να αγοραστούν στα καταστήματα Lidl (Tsene & Briana, 2019).

Το μέγεθος των μεγαλύτερων εταιρειών συνιστά άλλον ένα φραγμό εισόδου. Οι εταιρείες έχουν ένα καθιερωμένο και εκτεταμένο δίκτυο καταστημάτων με κεντρική προμήθεια και διανομή. Αυτά είναι στοιχεία που οι νεοεισερχόμενοι δεν μπορούν εύκολα να εδραιώσουν, ή θα χρειαζόταν πολύς χρόνος για να το πράξουν. Επιπλέον, οι πελάτες συνδέονται με τις υπάρχουσες εταιρείες μέσω συστημάτων συλλογής μπόνους πόντων.

Ο ολιγοπωλιακός χαρακτήρας της ελληνικής αγοράς τροφίμων αποτελεί πλεονέκτημα για τις εταιρείες που βρίσκονται ήδη σε αυτήν, ιδίως εκείνων που κατέχουν δεσπόζουσα θέση, και μετριάξει τις επιπτώσεις μιας ύφεσης. Ο σημαντικότερος παράγοντας είναι το μέγεθος των μεγαλύτερων εταιρειών και το γεγονός ότι οι περισσότεροι καταναλωτές είναι τακτικοί πελάτες αυτών των εταιρειών, είτε λόγω της συνήθειας, της καλύτερης επιλογής, τις χαμηλότερες τιμές ή από αναγκαιότητα (δεν υπάρχουν άλλα καταστήματα σε κοντινή απόσταση). Αυτό συντελεί ώστε οι εταιρείες να διατηρούν τους πελάτες τους κατά τη διάρκεια της ύφεσης.

Οι χαμηλές τιμές παραγωγής μπορούν να επιτευχθούν μέσω οικονομιών κλίμακας, όπως εξηγήθηκε προηγουμένως. Σε μια ολιγοπωλιακή αγορά, υψηλότερα κέρδη θα μπορούσαν να επιτευχθούν εάν όλες οι κυρίαρχες επιχειρήσεις αποφάσιζαν να αυξήσουν τις τιμές τους, καθώς οι καταναλωτές θα συνέχιζαν να αγοράζουν ακόμα από αυτές λόγω έλλειψης επιλογών. Αυτό θα σήμαινε συμπαιγνία, δηλαδή μια σιωπηρή συμφωνία μεταξύ των επιχειρήσεων, ώστε να διατηρούν το υψηλότερο επίπεδο τιμών, το οποίο, φυσικά, είναι παράνομο. Ωστόσο, το ίδιο αποτέλεσμα θα μπορούσε να επιτευχθεί, αν οι επιχειρήσεις υπολόγιζαν την τιμή μεγιστοποίησης του κέρδους και τιμολογούσαν σε αυτή την τιμή τα προϊόντα.

3.2 ΠΩΛΗΣΕΙΣ ΤΩΝ ΣΟΥΠΕΡ ΜΑΡΚΕΤ ΣΕ ΕΘΝΙΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Τα συνολικά έσοδα από πωλήσεις ελληνικών σούπερ μάρκετ αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια της περιόδου 2006 - 2009. Ο αριθμός των ατόμων που απασχολούνται στο λιανικό εμπόριο αυξήθηκε σταθερά κατά την ίδια περίοδο. Τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν μετά το 2007, όταν το καθαρό κέρδος στον τομέα του εμπορίου ανήλθε σε σχεδόν 319 εκατομμύρια ευρώ. Το 2008, παρά το γεγονός ότι αυξήθηκαν οι τιμές καταναλωτή, τα καθαρά κέρδη μειώθηκαν στα 257 εκατομμύρια ευρώ. Υπήρξε περαιτέρω μείωση του κέρδους το 2009 σε € 229 εκατομμύρια (ICAP, 2012).

Η συνολική αξία των πωλήσεων των ειδών παντοπωλείου (αυξανόταν σταθερά μέχρι το τέλος του 2008. Από το 2005 έως το 2006, η αξία των πωλήσεων αυξήθηκε κατά 4,2%, ενώ από το 2006 έως το 2007 σημειώθηκε αύξηση 5,2%. Η ανάπτυξη το 2008 σε σχέση με το προηγούμενο έτος ήταν 8,1 τοις εκατό, γεγονός που οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην αύξηση του επιπέδου των τιμών των παντοπωλείων. Το 2009 η αξία των πωλήσεων αυξήθηκε μόνο κατά 3,1% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η ύφεση έφερε μαζί της χαμηλότερη ζήτηση (ICAP, 2012). Επιπλέον, οι καταναλωτές άλλαξαν όλο και περισσότερο σε προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας, μειώνοντας την αξία των πωλήσεων. Η αύξηση του ΦΠΑ εν συνεχεία συνέβαλε στην περιστολή της μείωσης της αξίας των πωλήσεων. Υπήρχαν κάποιες ενδείξεις παρατεταμένης αβεβαιότητας το 2010. Οι συνολικές πωλήσεις το 2010 ανήλθαν σε 14,5 δισ. ευρώ, πράγμα που είναι το ίδιο με το 2009.

Ο συνολικός όγκος πωλήσεων σε ετήσια βάση ήταν 2,4% το 2005, 3% το 2006 και 3,5% το 2007. Ωστόσο, το 2008 ο ρυθμός αύξησης του όγκου των πωλήσεων μειώθηκε σε ποσοστό μόλις 0,8% , ενώ η συνολική αξία των πωλήσεων παρουσίασε σημαντική αύξηση. Το 2009 ο όγκος των πωλήσεων μειώθηκε (-0,5%) για πρώτη φορά από το 1993. Αυτό δείχνει ότι οι καταναλωτές αγόρασαν λιγότερα προϊόντα από ό, τι το προηγούμενο έτος. Ακόμα, η αξία των πωλήσεων αυξήθηκε από το 2008 έως το 2009 παρά τη μείωση του όγκου των πωλήσεων (ICAP, 2012).

3.3 ΜΕΙΩΣΗ ΤΗΣ ΕΜΠΙΣΤΟΣΥΝΗΣ ΤΩΝ ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΩΝ

Η αναμονή αύξησης των τιμών τείνει να οδηγεί τα νοικοκυριά στο να αυξήσουν τις αγορές τους και επομένως να αυξηθεί η κατανάλωση. Η προσδοκία μεγάλων αυξήσεων στα πραγματικά εισοδήματα, τείνουν επίσης να ενθαρρύνουν τα νοικοκυριά να αυξήσουν τις δαπάνες τους, άμεσα, με μεγαλύτερο δανεισμό. Έτσι, όταν η οικονομία αναπτύσσεται, η αυτόνομη κατανάλωση τείνει να αυξάνεται. Αντίθετα, εάν τα νοικοκυριά αναμένουν ότι οι οικονομικές συνθήκες θα γίνουν σκληρότερες, θα το προχωρήσουν σε μείωση της κατανάλωσής του, άμεσα. Για παράδειγμα, ενδέχεται να αναμένουν αύξηση στα ποσοστά ανεργίας, αύξηση των φόρων ή σημαντική μείωση των πραγματικών μισθών (Baltas & Argouslidis, 2007).

Στη Ελλάδα, οι προσδοκίες των καταναλωτών μετριούνται με την διενέργεια της Έρευνας Καταναλωτών από τη Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία. Τα στοιχεία της έρευνας των καταναλωτών παρέχουν μια αρκετά ασφαλή πρόβλεψη σε σχέση με την συμπεριφορά των καταναλωτών. Κάθε μήνα, περισσότεροι από 1500 άνθρωποι απαντούν σε ερωτήσεις σχετικά με την κατάσταση του εισοδήματος τους και της οικονομίας της Ελλάδας, τόσο σήμερα όσο και στο εγγύς μέλλον. Οι απαντήσεις είναι της κλίμακας κλίμακα "πολύ καλύτερα" έως "πολύ χειρότερα". Τα αποτελέσματα επεξεργάζονται και παρουσιάζονται ως ισοζύγιο, το οποίο περιγράφει το μέσο όρο της γνώμης των ερωτηθέντων ανά πάσα στιγμή.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Έρευνα Καταναλωτών δεν περιλαμβάνει ερωτήσεις σχετικά με τα είδη παντοπωλείου, μόνο διαρκή αγαθά (οικιακές συσκευές, ηλεκτρονικά κ.λπ.). Αυτό σημαίνει ότι οι δαπάνες των καταναλωτών για τα είδη διατροφής παραμένουν σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητες ανεξάρτητα από τις προσδοκίες (Baltas & Argouslidis, 2007). Από την άλλη πλευρά, τα διαρκή αγαθά δεν αποτελούν ανάγκη: οι αγορές απαιτούν περισσότερη σκέψη λόγω της υψηλότερης τιμής τους και μπορεί να αναβάλλονται έως ότου η αντίληψη του καταναλωτή για την οικονομία μετατραπεί σε θετική.

3.4 ΤΑ ΠΡΟΪΟΝΤΑ ΙΔΙΩΤΙΚΗΣ ΕΤΙΚΕΤΑΣ ΩΣ ΕΠΙΛΟΓΗ

Κατά τη διάρκεια της ύφεσης, οι Έλληνες καταναλωτές εγκατέλειψαν ολοένα και περισσότερο τις γνωστές εμπορικές ετικέτες προς όφελος των προϊόντων ιδιωτικής ετικέτας. Το 2008, σημειώθηκε αύξηση 8,9% σε προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας. Επιπλέον, οι καταναλωτές έχουν προτιμήσει τα καταστήματα όπου οι τιμές θεωρούνται χαμηλότερες (Karakitsiou & Manvrommati, 2018).

Η τάση αυτή συνεχίστηκε και το επόμενο έτος. Σύμφωνα με το IOBE (2015), οι Έλληνες καταναλωτές αυξάνουν την προτίμησή τους προς φθηνότερα εμπορικά σήματα και προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας. Η έρευνα δείχνει την περικοπή της αγοράς ρούχων ως σημαντικό τρόπο εξοικονόμησης χρημάτων, αλλά και ότι ένας αυξημένος αριθμός ατόμων σκοπεύει να στραφεί σε φθηνότερες μάρκες. Από τους ερωτηθέντες, το 58% εξέφρασε την πρόθεση να αλλάξει, από 49% που ήταν το 2008.

Η έρευνα επισημαίνει επίσης ότι αυτές οι αλλαγές στην αγοραστική συμπεριφορά επηρεάζουν τόσο τις επιλογές των καταστημάτων που ψωνίζουμε όσο και τις επιλογές μάρκας προϊόντων που αγοράζουμε. Η ύφεση είχε θετικό αντίκτυπο στον αριθμό των πελατών και στον όγκο των πωλήσεων της εταιριών χαμηλού κόστους. Το χαμηλό επίπεδο τιμών των προϊόντων των επιχειρήσεων αυτών, είχε ως αποτέλεσμα μόνο μια ήπια αύξηση της αξίας των πωλήσεων.

Σε ένα μικροοικονομικό πλαίσιο, τα κατώτερα αγαθά είναι αγαθά για τα οποία η ζήτηση μειώνεται όταν παρατηρείτε αύξηση των εισοδημάτων και, αντιστρόφως, η αυξάνεται η ζήτηση όταν μειώνεται το εισόδημα. Κανονικά αγαθά είναι εκείνα για τα οποία ισχύει το αντίθετο η ζήτηση αυξάνεται όταν το εισόδημα αυξάνεται και η ζήτηση μειώνεται καθώς το εισόδημα μειώνεται. Η ελαστικότητα εισοδήματος της ζήτησης είναι αρνητική για τα κατώτερα αγαθά και θετική για τα κανονικά αγαθά. Εάν ένα καλάθι εμπορευμάτων αποτελείται τόσο από κατώτερα όσο και από κανονικά αγαθά, ο καταναλωτής θα πρέπει να εγκαταλείψει ένα είδος αγαθών υπέρ του άλλου, ανάλογα με τις αλλαγές στο εισόδημα.

Όπως φαίνεται παραπάνω, οι καταναλωτές εγκατέλειψαν τα προϊόντα γνωστής μάρκας για ιδιωτικές ετικέτες κατά τη διάρκεια της ύφεσης, δηλαδή όταν μειώθηκαν τα έσοδα

και οι δαπάνες. Μπορούμε έτσι να ταυτίσουμε τα εμπορικά σήματα με τα κανονικά αγαθά και τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας με τα κατώτερα αγαθά. Όταν μειώνονται τα έσοδα, οι καταναλωτές τείνουν να αγοράζουν περισσότερα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας.

Το φαινόμενο υποκατάστασης είναι η αλλαγή της κατανάλωσης ενός αγαθού που σχετίζεται με μια αλλαγή στην τιμή του, με σταθερό επίπεδο χρησιμότητας. Το φαινόμενο της αντικατάστασης αφορά στην αλλαγή της τιμής ενός αγαθού σε σχέση με κάποιο άλλο. Το αποτέλεσμα της επίδρασης του εισοδήματος αναφέρεται στη μεταβολή της ζήτησης ως αποτέλεσμα της μεταβολής του εισοδήματος. (Schotter 2001 σελ. 76). Από την οπτική γωνία ενός καταναλωτή, μια αύξηση στο συνολικό επίπεδο τιμών (όλα τα αγαθά) έχει το ίδιο αποτέλεσμα με τη μείωση του εισοδήματος. Και στις δύο περιπτώσεις ο καταναλωτής δαπανά λιγότερα για τα αγαθά.

Τα προϊόντα ιδιωτικής ετικέτας παρέχουν στους καταναλωτές μια επιλογή κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης. Οι καταναλωτές μπορούν να εξακολουθήσουν να αγοράζουν περίπου την ίδια ποσότητα και ποικιλία των αγαθών, αλλά για λιγότερα χρήματα. Το αποτέλεσμα είναι ότι ο όγκος των πωλήσεων ενός καταστήματος παραμένει σε μεγάλο βαθμό αμετάβλητος, ενώ η αξία των πωλήσεων μειώνεται ελαφρώς. Εάν το εισόδημα μειωθεί δραματικά, οι καταναλωτές θα πρέπει να απέχουν εντελώς από την αγορά ορισμένων προϊόντων, οπότε ο όγκος πωλήσεων ενός καταστήματος θα μειωνόταν οπότε και η αξία των πωλήσεων θα μειωνόταν σημαντικά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΩΝ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΤΡΟΦΙΜΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

4.1 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Σε περιόδους οικονομικής αβεβαιότητας, όπως είναι αυτή που διανύουμε, οι οργανισμοί του κλάδου των τροφίμων αντιμετωπίζουν αυξημένα επίπεδα ελέγχου από τις κυβερνητικές και ρυθμιστικές αρχές, ενώ συχνά κατηγορούνται για οικονομική κακοδιαχείριση. Παράλληλα, τα διάφορα ενδιαφερόμενα μέρη απαιτούν μεγαλύτερο βαθμό διαφάνειας όσον αφορά τα οικονομικά στοιχεία και την χρηματοοικονομική υγεία των οργανισμών, έτσι ώστε να είναι σε θέση να λαμβάνουν ορθές επενδυτικές αποφάσεις. Λαμβάνοντας υπό αυτές τις διαπιστώσεις, καθίσταται σαφές πως η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί πλέον μία κρίσιμη σημασίας λειτουργία για τους σύγχρονους οργανισμούς του κλάδου τροφίμων.

Βασικό συστατικό της χρηματοοικονομικής ανάλυσης είναι η χρήση αριθμοδεικτών, οι οποίοι αποτελούν επιστημονικά εργαλεία ανάλυσης και ερμηνείας των στοιχείων της οικονομικής μονάδας ενός οργανισμού, ενώ η αξία του έγκειται στο ότι μπορούν να αποτυπώνουν με απλές μαθηματικές σχέσεις την οικονομική του ανάπτυξη, αναδεικνύοντας τα σημαντικότερα συμπεράσματα που μπορούν να εξαχθούν για την οικονομική πολιτική που υιοθετεί. Η χρήση αριθμοδεικτών συνιστά μία λειτουργία προστιθέμενης αξίας για τις σύγχρονες επιχειρήσεις, καθώς αυτοί χαρτογραφούν με αντικειμενικό τρόπο τα επίπεδα αποδοτικότητας και αποτελεσματικότητάς τους, αντανακλώντας παράλληλα τις δυνατότητες βιωσιμότητάς τους σε μακροχρόνιο επίπεδο, δεδομένων και των περιορισμένων δημόσιων οικονομικών πόρων στο χώρο του λιανεμπορίου σήμερα.

Είναι συνεπώς επιβεβλημένη η ανάγκη χρήσης σύγχρονων εργαλείων απεικόνισης της χρηματοοικονομικής κατάστασης των οργανισμών, συμπεριλαμβανομένων των

αριθμοδεικτών, δεδομένου ότι παραδοσιακά, οι επιχειρήσεις του κλάδου τροφίμων παρουσιάζουν σημαντικές ελλείψεις σε μέτρα οικονομικής απόδοσης, συγκριτικά τουλάχιστον με άλλους οργανισμούς, με αποτέλεσμα συχνά να θεωρούνται αναποτελεσματικοί, καθώς δεν μπορούν να αποδείξουν την αξία των υπηρεσιών που παρέχουν στο κοινό τους. Σημαντικό πλεονέκτημα των αριθμοδεικτών είναι πως παρουσιάζουν με έγκυρο, επιστημονικό και αξιόπιστο τρόπο την οικονομική κατάσταση των οργανισμών, αποτελώντας αντικειμενικό μέτρο της αποδοτικότητάς τους και έχοντας παράλληλα και θεωρητική χρησιμότητα, υποστηρίζοντας έτσι τις διαδικασίες λήψης αποφάσεων όσον αφορά την κατανομή των διαθέσιμων πόρων.

Παράλληλα, η οικονομική ευπάθεια των επιχειρήσεων του κλάδου τροφίμων, όσον αφορά τον υψηλό βαθμό εξάρτησής τους από την πορεία του ΑΕΠ, αποτελεί μία μεταβλητή που καθιστά περαιτέρω αναγκαία την εφαρμογή χρηματοοικονομικής ανάλυσης με τη χρήση αριθμοδεικτών. Η οικονομική δυσπραγία είναι συχνό φαινόμενο στους οργανισμούς λιανεμπορίου και οφείλεται εν μέρει και στην ανεπαρκή χρήση των σύγχρονων εργαλείων χρηματοοικονομικής διοίκησης. Πράγματι, οι αριθμοδείκτες καθορίζουν το βαθμό απόδοσης των διάφορων οικονομικών προγραμμάτων, ώστε να πραγματοποιείται μία ορθολογικότερη αξιοποίηση των διαθέσιμων πόρων. Μάλιστα, η χρήση αριθμοδεικτών δίνει τη δυνατότητα στους οργανισμούς να λαμβάνουν ορθολογικές αποφάσεις αναφορικά με τη διαφοροποίηση των εσόδων τους, υποστηρίζοντας έτσι τη βιωσιμότητα.

Η παρούσα μελέτη αποτελεί μια αρκετά αναλυτική παράθεση 12 αριθμοδεικτών 5 αλυσίδων σούπερ μάρκετ και συγκεκριμένα των Όμιλος ΑΒ Βασιλόπουλος, Όμιλος Σκλαβενίτης, Μασούτης Διαμαντής ΑΕ, Πέντε ΑΕ και Βερόπουλοι Αφοί. Η ανάλυση είναι διαχρονική και εξετάζει τα έτη 2005-2007 (προ κρίσης περίοδος) και 2008-2010 (μετά κρίσης περίοδος). Οι αριθμοδείκτες οι οποίοι θα εξετασθούν είναι οι:

- 1 Δείκτης γενικής ρευστότητας η κεφαλαίου κίνησης
- 2 Δείκτης ειδικής ρευστότητας
- 3 Δείκτης ταμειακής ρευστότητας
- 4 Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων
- 5 Δείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων

- 6 Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού
- 7 Δείκτης καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους
- 8 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων
- 9 Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού
- 10 Δείκτης οικονομικής αυτονομίας
- 11 Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης
- 12 Δείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου

Μέσω της ανάλυσης των αριθμοδεικτών θα προσδιορισθεί το επίπεδο ρευστότητας, αποδοτικότητας, αποτελεσματικότητας και βιωσιμότητας των ποδοσφαιρικών οργανισμών με στόχο την αποτύπωση της χρηματοοικονομικής του θέσης και την παροχή προτάσεων βελτίωσης της.

4.2 ΑΝΑΛΥΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

4.2.1 Δείκτες ρευστότητας

Δείκτης γενικής ρευστότητας η κεφαλαίου κίνησης

Ο δείκτης αυτός δείχνει την επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης μιας επιχείρησης και τη δυνατότητά της να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της με τη ρευστοποίηση των κυκλοφοριακών στοιχείων της. Υπολογίζεται εάν διαιρέσουμε το κυκλοφορούν ενεργητικό με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων της. Ειδικότερα προκύπτει από τον εξής τύπο (Φίλιος, 2008):

$$\text{Αποθέματα} + \text{Απαιτήσεις} + \text{Διαθέσιμα} / \text{Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις}$$

Η εύλογη τιμή του δείκτη αυτού κυμαίνεται μεταξύ 1,3 και 2. Εάν είναι ίση επί παραδείγματι με 1,5 σημαίνει ότι υπάρχει περιθώριο ασφαλείας 50% όσον αφορά την ικανότητα της επιχείρησης να καλύψει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (προμηθευτές, τράπεζες, λοιπές υποχρεώσεις) με την ρευστοποίηση των στοιχείων του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Αυτό το περιθώριο ασφαλείας είναι αναγκαίο

δεδομένου ότι η αξία ρευστοποίησης των προαναφερθέντων στοιχείων μπορεί να υπολείπεται σημαντικά από το λογιστικό υπόλοιπο που εμφανίζεται σε ένα ισολογισμό η ισοζύγιο. Εάν ο δείκτης αυτός έχει τιμή κάτω από την μονάδα, τότε συνάγεται το συμπέρασμα ότι το κεφάλαιο κίνησης είναι αρνητικό, δηλαδή οι βραχυχρόνιες υποχρεώσεις δεν είναι δυνατό να καλυφθούν ολοσχερώς μόνο από τα κυκλοφοριακά στοιχεία. Επισημαίνεται ότι οι τράπεζες αποδίδουν ιδιαίτερη σημασία στην επάρκεια του κεφαλαίου κίνησης. Επίσης, θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι πολύ υψηλή τιμή του δείκτη γενικής ρευστότητας ενδέχεται να υποδεικνύει μη ικανοποιητική διαχείριση των αποθεμάτων και απαιτήσεων, που οδηγεί σε υπερβολική δέσμευση κεφαλαίων με τις ανάλογες δυσμενείς επιπτώσεις στην αποδοτικότητα της επιχείρησης.

Ένας άλλος παράγοντας που είναι αναγκαίο να ληφθεί υπόψη είναι ο βαθμός ετεροχρονισμού μεταξύ εισπράξεων και πληρωμών. Ορισμένοι ισχυρίζονται ότι δεν απαιτείται ο δείκτης αυτός να είναι μεγαλύτερος από τη μονάδα όταν υπάρχει συγχρονισμός μεταξύ εισπράξεων και πληρωμών. Αυτή, όμως, η άποψη είναι μάλλον παρακινδυνευμένη δεδομένου ότι αυτός ο συγχρονισμός σπάνια συναντάται στην πράξη. Είναι όμως γεγονός ότι το εύλογο επίπεδο του εν λόγω δείκτη για την εξασφάλιση ικανοποιητικού βαθμού ρευστότητας μιας επιχείρησης εξαρτάται και από τη ληκτότητα των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων της. Συγκεκριμένα είναι δυνατό μια επιχείρηση με δείκτη γενικής ρευστότητας ίσο με 1,5 να αντιμετωπίζει στην πράξη δυσχέρειες στην εκπλήρωση των υποχρεώσεων της, επειδή οι υποχρεώσεις έχουν μέση λήξη 3 μήνες ενώ ο μέσος χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων υπερβαίνει τους 6 μήνες, η/και το μεγαλύτερο μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού της αποτελείται από αποθέματα βραδείας διακίνησης.

Δείκτης ειδικής ρευστότητας

Η βασική διαφορά του δείκτη αυτού με το δείκτη γενικής ρευστότητας συνίσταται στο ότι στον τύπο υπολογισμού και συγκεκριμένα στον αριθμητή δεν συμπεριλαμβάνονται τα αποθέματα, επειδή γενικά το μέγεθος αυτό δεν κατατάσσεται στα ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Έτσι ο δείκτης αυτός διαμορφώνεται ως εξής (Φίλιος, 2008):

Απαιτήσεις + Διαθέσιμα/ Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας θεωρείται ότι είναι ικανοποιητικός εάν κινείται γύρω από τη μονάδα, με την προϋπόθεση ότι έχουν αφαιρεθεί οι απαιτήσεις που χαρακτηρίζονται ως επισφαλείς. Ένας δείκτης μικρότερος της μονάδας φανερώνει ότι δεν είναι δυνατή η εξόφληση των υποχρεώσεων της επιχείρησης από τα ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία. Κατά πόσο αυτό αποτελεί λόγο ανησυχίας για την πραγματική ρευστότητα της επιχείρησης εξαρτάται από την εμπορευσιμότητα και την ταχύτητα ανακύκλωσης των αποθεμάτων αλλά και από το επίπεδο της κερδοφορίας της. Τέλος, σημειώνεται ότι μεγάλη διαφορά μεταξύ των δεικτών γενικής και ειδικής ρευστότητας υποδεικνύει μεγάλο ύψος αποθεμάτων.

Δείκτης ταμειακής ρευστότητας

Ο δείκτης αυτός δείχνει εάν επαρκούν τα διαθέσιμα της επιχείρησης για την εξόφληση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης. Ο τύπος υπολογισμού είναι ως εξής (Φίλιος, 2008):

Διαθέσιμα/ Βραχυχρόνιες υποχρεώσεις

Είναι σκόπιμο στα διαθέσιμα να συνυπολογίζονται και τα αχρησιμοποίητα όρια βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού. Θα πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι η συσσώρευση ταμειακών διαθεσίμων μπορεί να υπαινίσσεται έλλειψη επενδυτικών ευκαιριών που οδηγεί σε χαμηλή αποδοτικότητα κεφαλαίων, εκτός βέβαια εάν πρόκειται για μια μεγάλη μονάδα που συγκεντρώνει διαθέσιμα για να προβεί σε μια εξαγορά. Αξίζει τέλος να αναφερθεί ότι ένας τρόπος αξιοποίησης των συσσωρευμένων αδρανών ταμειακών διαθεσίμων είναι η αγορά ιδίων μετοχών δηλαδή η επιστροφή κεφαλαίου στους μετόχους. Με τον τρόπο αυτό, βελτιώνεται η αποδοτικότητα των κεφαλαίων.

Εφαρμογή ανάλυσης των αριθμοδεικτών ρευστότητας

Εταιρία	Αριθμοδείκτες					
	Γενικής ρευστότητας		Άμεσης ρευστότητας		Ταμειακής Ρευστότητας	
	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010
Όμιλος ΑΒ Βασιλόπουλος	0,942	0,542	0,918	0,932	0,812	0,327
Όμιλος Σκλαβενίτης	0,965	1,216	0,937	1,184	0,865	0,238
Μασούτης Διαμαντής ΑΕ	0,450	0,766	0,425	0,755	0,337	0,446
Πέντε ΑΕ	0,615	0,746	0,573	0,741	0,423	0,553
Βερόπουλοι Αφοί	0,846	0,694	0,815	0,665	0,608	0,430
Μ.Ο.	0,764	0,793	0,734	0,795	0,609	0,399

Όπως παρατηρείται από την ανάλυση του αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας των 5 εταιριών αυτές γενικά αποτυγχάνουν να πετυχαίνουν ικανοποιητικό περιθώριο ασφαλείας για την αποπληρωμή των άμεσων υποχρεώσεων τους καθώς ο συγκεκριμένος δείκτης είναι σταθερά χαμηλότερος της μονάδας τόσο πριν όσο και έπειτα της κρίσης με εξαίρεση την περίοδο 2008-2010 για τον Όμιλο Σκλαβενίτη που λαμβάνει ικανοποιητική τιμή που ισούται με 1,216. Κατά συνέπεια οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις των εταιριών του δείγματος υπερβαίνουν σταθερά τα ρευστοποιήσιμα στοιχεία του ενεργητικού γεγονός που σηματοδοτεί τη χαμηλή φερεγγυότητα των οργανισμών έναντι των άμεσα ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων τους ανεξαρτήτως της κρίσης. Η σύγκριση μέσου όρου του αριθμοδείκτη για τις δύο περιόδους αποτυπώνει ελαφρώς καλύτερη άμεση κεφαλαιακή επάρκεια για την περίοδο 2008-2010.

Εξετάζοντας το δείκτη ειδικής ρευστότητας διαχρονικά προκύπτει ότι αυτός αγγίζει τη μονάδα την προ κρίσης περίοδο, ενώ υπερβαίνει τη μονάδα για τις ΑΒ Βασιλόπουλος και Σκλαβενίτης την περίοδο προ και μετά κρίσης. Την περίοδο αυτή οι δύο εταιρίες παρουσιάζουν σχετικά καλή ικανότητα εξόφλησης των υποχρεώσεων τους από τα ευχερώς ρευστοποιήσιμα στοιχεία γεγονός που αποτελεί σημάδι φερεγγυότητας έναντι των εξωτερικών δανειστών τους, κάτι όμως που δε συμβαίνει για τις υπόλοιπες επιχειρήσεις. Αξίζει να σημειωθεί ότι το χαμηλό ύψος των αποθεμάτων των οργανισμών έχουν ως αποτέλεσμα τη μικρή διαφοροποίηση του αριθμοδείκτη ειδικής ρευστότητας και του δείκτη γενικής ρευστότητας διαχρονικά. Η σύγκριση των μέσων όρων των αριθμοδεικτών ειδικής ρευστότητας για τις δύο χρονικές περιόδους αποφέρει

το ίδιο γενικό συμπέρασμα με εκείνο της σύγκρισης των αριθμοδεικτών γενικής ρευστότητας.

Τέλος, αρκετά υψηλή είναι η ταμειακή ρευστότητα για τις ΑΒ Βασιλόπουλος και Σκλαβενίτης την περίοδο προ κρίσης, γεγονός που αποτυπώνει την ικανοποιητική δύναμη τους να αποπληρώνουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις τους με τη χρήση των ταμειακών της διαθεσίμων, ενώ αυτό η ικανότητα μειώνεται αισθητά μετά την κρίση. Αντίθετα, σταθερά και διαχρονικά μειωμένη παραμένει η δυνατότητα αποπληρωμής των βραχυχρόνιων υποχρεώσεων με τη χρήση των διαθέσιμων μετρητών για τις υπόλοιπες εταιρίες τόσο πριν όσο και μετά την κρίση καθώς ο αντίστοιχος αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας κρίνεται χαμηλός για τη συγκεκριμένη επιχείρηση διαχρονικά.

4.2.2 Δείκτες δραστηριότητας

Δείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσες φορές εισπράττονται οι απαιτήσεις κατά τη διάρκεια μιας περιόδου και επομένως την έκταση της δέσμευσης κεφαλαίων στο λογαριασμό «πελάτες». Επίσης ο δείκτης αυτός παρέχει μια σαφή ένδειξη για την αποτελεσματικότητα της πολιτικής που εφαρμόζει η διοίκηση μιας επιχείρησης αναφορικά με τη διαχείριση των απαιτήσεων. Ο τύπος υπολογισμού έχει ως εξής (Καραταϊρης, 2011):

Καθαρές πωλήσεις/ Μέσος όρος απαιτήσεων

Μια διόγκωση των απαιτήσεων, δηλαδή ταχύτερη αύξηση των απαιτήσεων σε σχέση με τον κύκλο εργασιών μπορεί να οφείλεται σε δυσμενείς εξελίξεις στον κλάδο που ανήκει το μεγαλύτερο μέρος των πελατών, σε οικονομικές δυσχέρειες ενός ή περισσότερων μεγάλων πελατών (χαμηλός βαθμός διασποράς) ή σε ενστάσεις από την πλευρά των πελατών λόγω κακής εκτέλεσης των παραγγελιών. Εάν η ανακύκλωση των απαιτήσεων είναι σαφώς βραδύτερη από αυτή των ανταγωνιστών αυτό ενδέχεται να σημαίνει και μείωση της ανταγωνιστικότητας της επιχείρησης, πράγμα που αναγκάζει

τη μονάδα να δίνει αυξημένες πιστώσεις ή να επιδεικνύει ανοχή και χαλαρότητα στην είσπραξη των απαιτήσεων προκειμένου να διατηρήσει το μερίδιο αγοράς.

Βέβαια, μια επιθετική πολιτική επέκτασης των πωλήσεων της επιχείρησης συνήθως συνοδεύεται και από χορήγηση μεγαλύτερης πίστωσης προς την πελατεία και επομένως πρόσθετη επένδυση σε απαιτήσεις. Στην περίπτωση αυτή, είναι απαραίτητο να εξετάζεται κατά πόσον η επιχείρηση έχει εξασφαλίσει τις προϋποθέσεις υγιούς χρηματοδότησης της επεκτατικής αυτής προσπάθειας, ώστε οι αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες λόγω διόγκωσης των απαιτήσεων να μην οδηγήσουν σε υπερβολική δανειακή επιβάρυνση της μονάδας. Η ικανότητα της επιχείρησης να διαχειρίζεται αποτελεσματικά τις απαιτήσεις της αποτελεί βασικό προσδιοριστικό παράγοντα των χρηματοδοτικών αναγκών της και της χρηματοοικονομικής ισορροπίας της.

Δείκτης ταχύτητας πληρωμής υποχρεώσεων

Ο δείκτης αυτός δείχνει το βαθμό που οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παραμένουν απλήρωτες. Η εικόνα της πολιτικής πληρωμών που ακολουθεί η επιχείρηση προς τους προμηθευτές της (ή/και το αντίστροφο, την τιμολογιακή πολιτική των προμηθευτών προς την συγκεκριμένη επιχείρηση, που δίνει και μια εικόνα της ειδικής αγοράς). Υπολογίζεται μέσω της σχέσης (Perkins,2001):

Καθαρές πωλήσεις/ Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

Ο δείκτης κρίνεται πάντα σε σχέση με τον δείκτη ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων και σε σχέση με την φύση της επιχείρησης και την ειδική αγορά .

Δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού

Ο εν λόγω αριθμοδείκτης παρέχει ενδείξεις για το πόσο η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Από αυτό φαίνεται αν υπάρχει υπερεπένδυση κεφαλαίων στην επιχείρηση σε σχέση με το ύψος των πωλήσεών της. Βέβαια, τα στοιχεία αυτού του δείκτη επηρεάζονται σε μεγάλο βαθμό από τη μέθοδο των αποσβέσεων που ακολουθεί η διοίκηση της

εταιρείας, δηλαδή από το αν ακολουθείται πολιτική αυξανόμενης ή σταθερής απόσβεσης.

Καθαρές πωλήσεις/ Σύνολο ενεργητικού

Γενικότερα, όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματικά έχουν χρησιμοποιηθεί τα περιουσιακά της στοιχεία. Επίσης, είναι χρήσιμο να γίνεται σύγκριση αυτού του δείκτη με τις ισορροπίες του κλάδου.

Εφαρμογή ανάλυσης των αριθμοδεικτών ρευστότητας

Εταιρία	Αριθμοδείκτες					
	Ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων		Ταχύτητας Πληρωμής Υποχρεώσεων		Ταχύτητας κυκλοφορίας ενεργητικού	
	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010
Όμιλος ΑΒ Βασιλόπουλος	9,523	6,854	1,395	2,454	0,405	1,317
Όμιλος Σκλαβενίτης	16,882	9,612	1,869	7,756	0,424	1,888
Μασούτης Διαμαντής ΑΕ	24,373	10,078	1,764	3,204	0,588	1,441
Πέντε ΑΕ	8,624	14,152	2,230	2,526	0,618	1,267
Βερόπουλοι Αφοί	14,119	23,285	2,479	8,312	0,488	0,902
Μ.Ο.	14,704	12,796	1,947	4,850	0,505	1,363

Όπως παρατηρείται μέσω της ανάλυσης των αριθμοδεικτών δραστηριότητας των επιχειρήσεων του δείγματος για την εξεταζόμενη περίοδο αρχικά προκύπτει ότι ο αριθμοδείκτης ταχύτητας είσπραξης απαιτήσεων είναι υψηλότερος κατά μέσο όρο για την περίοδο προ κρίσης. Βέβαια αξίζει να σημειωθεί ότι για όλες τις επιχειρήσεις ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης λαμβάνει εξωραϊστικά υψηλές τιμές για ολόκληρη την εξεταζόμενη περίοδο. Το παραπάνω αποτέλεσμα σηματοδοτεί ότι οι εταιρίες ενώ σημειώνουν υψηλές πωλήσεις κατορθώνουν να εισπράττουν τις απαιτήσεις τους σε γρήγορο χρονικό διάστημα και αυτό αποτελεί σημάδι εξαιρετικής υγείας στη διαδικασία επίτευξης κερδών.

Παράλληλα ο αριθμοδείκτης ταχύτητας πληρωμής των υποχρεώσεων των εταιριών του δείγματος λαμβάνει χαμηλές τιμές (ιδιαίτερα προ κρίσης). Το συγκεκριμένο αποτέλεσμα δείχνει σχετικά υψηλές υποχρεώσεις των επιχειρήσεων σε σχέση με το ύψος των πωλήσεων τους αποτυπώνοντας την αμυντική στρατηγική αποπληρωμής των

υποχρεώσεων από τις δύο επιχειρήσεις. Η σύγκριση των δεικτών ταχύτητας είσπραξης των απαιτήσεων και αποπληρωμής των υποχρεώσεων δείχνει ότι ενώ οι εταιρίες κατορθώνουν να εισπράττουν άμεσα τις απαιτήσεις τους δεν αποπληρώνουν το ίδιο άμεσα τις υποχρεώσεις τους καθώς χρησιμοποιούν τις εισπράξεις τους για τη διενέργεια επενδύσεων αποφεύγοντας να καταφύγουν σε εξωτερικό δανεισμό. Ως αποτέλεσμα της επεκτατικής πολιτικής τους στο τομέα των επενδύσεων προκύπτει αργός ρυθμός αποπληρωμής των τρεχουσών υποχρεώσεων οι οποίες σημειωτέον δεν βρίσκονται σε χαμηλά επίπεδα.

Τέλος, παρατηρώντας τις τιμές του αριθμοδείκτη ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού προκύπτει η πολύ υψηλότερη ικανότητα για τη μετά κρίση περίοδο στη χρησιμοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού για τη διενέργεια πωλήσεων. Μάλιστα αξίζει να σημειωθεί ότι την περίοδο 2005-2007 όχι μόνο παρουσιάζονται χαμηλότερες τιμές του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη σε σχέση με μετά την κρίση, αλλά εμφανίζεται και χαμηλή ικανότητα χρήσης των στοιχείων του ενεργητικού ώστε να επιτυγχάνονται πωλήσεις σε γενικό επίπεδο και διαχρονικά.

4.2.3 Δείκτες αποδοτικότητας

Δείκτης καθαρού περιθωρίου η καθαρού κέρδους

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να παράγει καθαρά κέρδη, τα οποία, όπως είναι γνωστό προκύπτουν εάν αφαιρέσουμε από τα μικτά κέρδη τα έξοδα λειτουργίας διοίκησης και διάθεσης. Ο τύπος υπολογισμού έχει ως εξής (Perkins, 2001):

(Καθαρά κέρδη/ Καθαρές πωλήσεις)*100

Αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους δείκτες αποδοτικότητας μιας επιχείρησης, καθώς με βάση αυτόν μπορούμε να κρίνουμε την τελική της κερδοφορία βάσει των πωλήσεων της. Συνήθως όσο μεγαλύτερο είναι το καθαρό περιθώριο κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι και η συγκεκριμένη επιχείρηση. Παρόλα αυτά όμως, ικανοποιητική αποδοτικότητα μπορεί να πετύχει και μια επιχείρηση με μικρό καθαρό περιθώριο

κέρδους, αρκεί η κυκλοφοριακή ταχύτητα των συνολικών της κεφαλαίων να είναι υψηλή.

Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων

Ο δείκτης αυτός δείχνει πόσο αποτελεσματικά διαχειρίζεται μια επιχείρηση τα κεφάλαια που της έχουν εμπιστευθεί οι μέτοχοι της και εάν δημιουργεί όχι μόνο λογιστικά αλλά και πραγματικά (οικονομικά κέρδη) δηλαδή με άλλα λόγια εάν υπερβαίνει την αναμενόμενη από αυτούς ελάχιστη απόδοση και τους αποζημιώνει επαρκώς για τον κίνδυνο που έχουν αναλάβει επενδύοντας κεφάλαια στην επιχείρηση. Ο τύπος υπολογισμού του έχει ως εξής (Καραταϊρης, 2011):

(Καθαρά κέρδη/ Ίδια κεφάλαια)*100

Από τα παραπάνω κέρδη θα πρέπει να αφαιρεθούν οι τόκοι, ώστε να απομείνει στον αριθμητή μόνο η αμοιβή των μετόχων/ εταίρων και όχι των πιστωτών. Εάν έχουν αφαιρεθεί και οι φόροι τότε από τον παραπάνω τύπο προκύπτει η αποδοτικότητα μετά από φόρους. Εάν κατά τη διάρκεια της χρήσεως έχουν λάβει χώρα αυξήσεις κεφαλαίου επιβάλλεται να τίθεται στον παρανομαστή το μέσο ύψος των ιδίων κεφαλαίων. Επίσης ισχύουν και τα αναφερόμενα στο αμέσως προηγούμενο κεφάλαιο σχετικά με τυχόν επενδύσεις ιδίων κεφαλαίων που δεν έχουν ακόμη φθάσει σε στάδιο ωριμότητας.

Ένας χαμηλός δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων αντανακλά, ενδεχόμενα, περιορισμένο κύκλο εργασιών, λόγω αδυναμίας της διοίκησης να ανταποκριθεί με επιτυχία στις μεταβολές των εξωτερικών συνθηκών(τεχνολογία, ανταγωνισμός, υποκατάστατα προϊόντα), οργανωτικής ανεπάρκειας η δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας. Οι προσδιοριστικοί παράγοντες του δείκτη αυτού είναι:

- Το καθαρό περιθώριο λειτουργικού κέρδους.
- Η ταχύτητα ανακύκλωσης των απασχολούμενων κεφαλαίων και
- Ο βαθμός χρηματοοικονομικής μόχλευσης(η σχέση του ενεργητικού με τα ίδια κεφάλαια δηλαδή η έκταση που η επιχείρηση έχει προσφύγει σε δανεισμό).

Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο συγκεκριμένος αριθμοδείκτης μετράει την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης και επιτρέπει την αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της λειτουργίας της. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού φανερώνει την ικανότητα της επιχείρησης να μπορεί να επιζήσει οικονομικά και να προσελκύσει κεφάλαια που προσφέρονται ανταμείβοντας τα ανάλογα την επένδυση.

(Καθαρά κέρδη/ Σύνολο ενεργητικού)*100

Ο αριθμοδείκτης αποτυπώνει πόσο αποδοτικά η επιχείρηση χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού της, προκειμένου να δημιουργήσει κέρδη. Μετρά το ποσοστό απόδοσης του συνολικού επενδυθέντος κεφαλαίου της επιχείρησης και απεικονίζει την αύξηση των καθαρών κερδών σε σχέση με το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης (Καραταϊρης, 2011):.

Εφαρμογή ανάλυσης των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας

Εταιρία	Αριθμοδείκτες					
	Καθαρού Περιθωρίου κέρδους		Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)		Αποδοτικότητας Ενεργητικού (ROA)	
	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010
Όμιλος AB Βασιλόπουλος	13,87%	12,20%	1,64%	0,32%	6,36%	7,64%
Όμιλος Σκλαβενίτης	9,88%	9,98%	5,16%	2,16%	18,07%	9,42%
Μασούτης Διαμαντής ΑΕ	11,38%	9,71%	0,86%	1,25%	3,10%	4,05%
Πέντε ΑΕ	8,49%	7,51%	0,32%	0,69%	1,02%	2,14%
Βερόπουλοι Αφοί	10,70%	7,88%	1,16%	3,31%	3,38%	7,65%
Μ.Ο.	10,86%	9,46%	1,83%	1,55%	6,39%	6,18%

Περνώντας σε ανάλυση των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας των επιχειρήσεων του δείγματος, αρχικά παρατηρείται ότι βάση των αριθμοδεικτών καθαρού περιθωρίου κέρδους οι οποίοι είναι χαμηλοί για την περίοδο 2005-2007 και μειώνονται περαιτέρω για τα έτη και έτσι οι επιχειρήσεις δεν κατορθώνουν να μετατρέπουν τις υψηλές πωλήσεις τους σε καθαρή κερδοφορία. Το χαμηλό επίπεδο καθαρής κερδοφορίας των

οργανισμών εξηγείται μέσω της χαμηλής ικανότητας τους να αξιοποιήσουν τα περιουσιακά τους στοιχεία καθώς και τα ίδια κεφάλαια τους ώστε να παρουσιάσουν κέρδη. Οι αριθμοδείκτες αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων και ενεργητικού υπερβαίνουν οριακά το 0 σε αρκετές περιπτώσεις σηματοδοτώντας χαμηλή ικανότητα τους να αξιοποιούν τα στοιχεία της καθαρής θέσης αλλά και του ενεργητικού για την επίτευξη κερδών. Η κρίση δεν επιδρά ευεργετικά στην κερδοφορία τους καθώς δεν παρατηρείται ιδιαίτερη σχηματισμένη τάση αύξησης του ποσοστού καθαρής κερδοφορίας βάσει των πωλήσεων.

4.2.4 Δείκτες βιωσιμότητας

Δείκτης οικονομικής αυτονομίας

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των ιδίων και των συνολικών κεφαλαίων και το βαθμό προστασίας που παρέχεται στους πιστωτές της επιχείρησης. Ο τύπος υπολογισμού του έχει ως εξής (Φίλιος, 2008):

(Ίδια κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια)

Ο δείκτης αυτός παρέχει ένδειξη και για τη μακροχρόνια ρευστότητα δηλαδή τη ικανότητα της μονάδας να εξυπηρετεί τις υποχρεώσεις της, ακόμη και σε περιόδους αρνητικής οικονομικής συγκυρίας δεδομένου ότι καθιστά δυνατή την απορρόφηση ζημιών που ενδέχεται να παρουσιασθούν. Δεν πρέπει, όμως, να μας διαφεύγει το γεγονός ότι υπερβολικά μεγάλο ύψος ιδίων κεφαλαίων μπορεί να σημαίνει υπερεπένδυση και επομένως μη εξάντληση των περιθωρίων βελτίωσης της αποδοτικότητας. Μακροχρόνια η σχέση των ιδίων με τα συνολικά κεφάλαια αντανακλά τόσο την κερδοφορία όσο και τη μερισματική πολιτική της επιχείρησης αλλά και την πολιτική επί των αποσβέσεων

Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει τη σχέση των ιδίων και των δανειακών κεφαλαίων αποτυπώνοντας τον τρόπο χρηματοδότησης της επιχείρησης. Υπολογίζεται ως εξής (Φίλιος, 2008):

(Ίδια κεφάλαια/ Ξένα κεφάλαια)

Τα ίδια κεφάλαια αποτελούνται από το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά, ενώ τα ξένα κεφάλαια από τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Ο αριθμοδείκτης αυτός μας δείχνει αν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός σε μια επιχείρηση και εκφράζει την σχέση μεταξύ των ιδίων κεφαλαίων προς τα ξένα κεφάλαια. Αν ο δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας, τότε οι φορείς επιχείρησης, δηλαδή οι μέτοχοι της, συμμετέχουν σ' αυτήν με περισσότερα κεφάλαια απ' ότι οι πιστωτές της.

Δείκτης πίεσεως ξένου κεφαλαίου

Ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό των περιουσιακών στοιχείων που έχει χρηματοδοτηθεί από τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους πιστωτές της επιχείρησης. Υπολογίζεται ως εξής (Φίλιος, 2008):

(Ξένα κεφάλαια/ Συνολικά κεφάλαια)

Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης τόσο μικρότερη είναι η εξασφάλιση των πιστωτών. Επιθυμείται τα ξένα κεφάλαια να είναι πολύ λίγα σε σχέση με τα συνολικά. Αντίθετα, ο υπερδανεισμός προδίδει μια επισφαλή κατάσταση της επιχείρησης προς τους πιστωτές της.

Εφαρμογή ανάλυσης των αριθμοδεικτών βιωσιμότητας

Εταιρία	Αριθμοδείκτες					
	Οικονομικής αυτονομίας		Δανειακής επιβάρυνσης		Πίεσεως ξένου κεφαλαίου	
	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010	2005-2007	2008-2010
Όμιλος ΑΒ Βασιλόπουλος	0,257	0,042	0,346	0,044	0,743	0,958
Όμιλος Σκλαβενίτης	0,285	0,055	0,399	0,058	0,715	0,945
Μασούτης Διαμαντής ΑΕ	0,279	0,040	0,386	0,042	0,721	0,960
Πέντε ΑΕ	0,312	0,034	0,454	0,035	0,688	0,966
Βερόπουλοι Αφοί	0,343	0,167	0,523	0,201	0,657	0,833
Μ.Ο.	0,295	0,068	0,422	0,076	0,705	0,932

Κλείνοντας την ανάλυση των αριθμοδεικτών των εταιριών λιανεμπορίου και παρουσιάζοντας τα επίπεδα των δεικτών οικονομικής αυτονομίας, δανειακής επιβάρυνσης και πιέσεων ξένου κεφαλαίου πριν και μετά την κρίση προκύπτουν ορισμένα σαφή συμπεράσματα. Αρχικά παρατηρείται ότι το ποσοστό των ιδίων κεφαλαίων προ κρίσης σε σχέση με τα συνολικά της κεφάλαια είναι υψηλότερο σε σχέση με αυτό της περιόδου μετά την κρίση σηματοδοτώντας την καλύτερη ικανότητα των επιχειρήσεων προ κρίσης να ικανοποιούν τις υποχρεώσεις τους σε σχέση με την περίοδο μετά την κρίση στηριζόμενες στα ίδια κεφάλαια τους. Το συγκεκριμένο γεγονός αποδεικνύεται και μέσω της σχέσης των ιδίων κεφαλαίων με τα ξένα καθώς από αυτή προκύπτει ότι η αναλογία ιδίων προς ξένα κεφάλαια προ κρίσης είναι υψηλότερη σε σχέση με μετά την κρίση. Επίσης για την μετά την κρίση περίοδο οι δύο προαναφερθέντες αριθμοδείκτες παρουσιάζουν εξαιρετικά χαμηλές τιμές σηματοδοτώντας εξαιρετικά υψηλά επίπεδα εξωτερικού δανεισμού. Τα προαναφερθέντα επιβεβαιώνονται μέσω των τιμών του αριθμοδείκτη πιέσεων ξένου κεφαλαίου ο οποίος υποδηλώνει ότι το μεγαλύτερο ποσοστό των διαθέσιμων κεφαλαίων μετά την κρίση είναι δανειακά, κάτι που συμβαίνει επίσης και για την περίοδο πριν την κρίση σε μικρότερο όμως βαθμό συγκριτικά. Συμπερασματικά και στις δύο εξεταζόμενες χρονικές περιόδους δύο επιχειρήσεις είναι εξαιρετικά εκτεθειμένες σε εξωτερικό δανεισμό καθιστώντας τον κίνδυνο για αφερεγγυότητα από μέρους τους έναντι των βραχυχρόνιων και μακροχρόνιων πιστωτών τους υψηλό.

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η εμφάνιση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα το 2007- 2008, απογύμνωσε το αναποτελεσματικό και πολλές φορές διεφθαρμένο οικονομικό σύστημα της χώρας, προκαλώντας αλυσιδωτές αντιδράσεις σε όλους τους παραγωγικούς και μη κλάδους της Ελλάδας, ναρκοθετώντας το πολιτικό και οικονομικό σύστημα και επιφέροντας αλλαγές στα καταναλωτικά πρότυπα των Ελλήνων, που συνήθιζαν να καταναλώνουν παραπάνω από όσο παράγουν. Παράλληλα, το καταναλωτικό προφίλ του σύγχρονου Έλληνα πλαισιώθηκε τα τελευταία χρόνια από υπερκαταναλωτικές τάσεις, οι οποίες ενισχύθηκαν από την εξαιρετικά υψηλού βαθμού εξέλιξη της τεχνολογίας, την εδραίωση και ανάπτυξη των Μέσων Μαζικής Ενημέρωσης και άλλες σύγχρονες τάσεις καταναλωτικής συμπεριφοράς.

Τα αποτελέσματα των προαναφερθέντων συνθηκών ήταν η δραματική μείωση της κατανάλωσης, η στροφή των καταναλωτών σε φθηνότερα προϊόντα και υπηρεσίες, πολλές φορές ελληνικής παραγωγής, και η τεράστια απώλεια κερδών στην πλειοψηφία των οικονομικών κλάδων. Σε μία προσπάθεια διεξόδου από την κρίση και διατήρησης της θέσης τους στην αγορά, οι εταιρίες εφαρμόζουν νέες στρατηγικές μάρκετινγκ, οι οποίες κυρίως βασίζονται στη μείωση των τιμών, στο χτίσιμο συναισθηματικής σχέσης με τους πελάτες τους και στην αναδιαμόρφωση του μείγματος μάρκετινγκ βάσει των νέων οικονομικών συνθηκών. Έτσι, τα στοιχεία του παρελθόντος έχουν δείξει πως οι επιχειρήσεις αυτές που θα καταφέρουν να διατηρήσουν τη θέση τους στην περίοδο της κρίσης, πιθανότατα θα είναι και αυτές που θα πρωταγωνιστήσουν με το πέρασμά της.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί μία λειτουργία ζωτικής σημασίας για τους οργανισμούς δεδομένης της όξυνσης του ανταγωνισμού στον κλάδο του λιανεμπορίου και πιο συγκεκριμένα των σούπερ μάρκετ, προσφέροντας παράλληλα χρήσιμη πληροφόρηση για την πραγματοποίηση επωφελών συμπράξεων με τον ιδιωτικό τομέα και άλλους οργανισμούς, με σκοπό το μετριασμό της έντασης του ανταγωνισμού, ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής στενότητας. Επίσης, στο πλαίσιο των σύγχρονων αυτών εξελίξεων, υπάρχει έντονος ανταγωνισμός όσον αφορά την προσέλκυση οικονομικών πόρων και την αξιοποίηση εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης και άρα η χρήση αριθμοδεικτών μπορούν να προσφέρουν μία ολοκληρωμένη εικόνα για την

κατάσταση των οργανισμών στους εν δυνάμει επενδυτές, ενισχύοντας παράλληλα την εικόνα των επιχειρηματικών μονάδων σχετικά με τις διαδικασίες λογοδοσίας και διαφάνειας που ακολουθούν. Συμπερασματικά, οι αριθμοδείκτες προσδιορίζουν με αντικειμενικό και αξιόπιστο τρόπο τις σχέσεις μεταξύ των οικονομικών μεγεθών, προσφέροντας σημαντικά πλεονεκτήματα στους οργανισμούς όσον αφορά την οικονομική τους ανάπτυξη, την αποτελεσματικότητα, την αποδοτικότητα και τη μακροχρόνια βιωσιμότητά τους.

Οι επιχειρήσεις της μελέτης φαίνεται να καταφέρνουν να ασκούν αποτελεσματική στρατηγική στον τομέα της είσπραξης των απαιτήσεων τους, ενώ παράλληλα, αποπληρώνουν τις υποχρεώσεις τους με περισσότερο αργό ρυθμό. Στις εξεταζόμενες περιόδους οι επιχειρήσεις που εξετάστηκαν παρουσιάζονται διαχρονικά κερδοφόρες όμως η χαμηλή ταχύτητα πληρωμής των υποχρεώσεων τους ίσως αποβεί αναποτελεσματική για την κερδοφορία τους στο μέλλον καθώς η περισσότερη εντατική απαίτηση των δανειστών για αποπληρωμή των υποχρεώσεων ενδεχομένως να μειώσει την κερδοφορία. Γενικά, οι επιχειρήσεις δεν κατορθώνουν να χρησιμοποιούν ιδιαίτερα αποτελεσματικά τις πωλήσεις, τα ίδια κεφάλαια καθώς και τα στοιχεία του ενεργητικού τους ώστε να κερδοφορούν. Το συγκεκριμένο αποτέλεσμα αναδεικνύει ιδιαίτερα υψηλές δυνατότητες κερδοφορίας εφόσον επιτευχθεί αποτελεσματική διαχείριση πόρων από μέρος των επιχειρήσεων. Επίσης αξίζει να σημειωθεί ότι ιδιαίτερα ο κλάδος κατά τη μετά την κρίση περίοδο κινείται σε επικίνδυνα μονοπάτια σε όρους δανεισμού καθώς το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων των εξεταζόμενων επιχειρήσεων είναι δανειακά και σε συνδυασμό με τη χαμηλή ρευστότητα τους η φερεγγυότητα των επιχειρήσεων λιανεμπορίου έναντι των πιστωτών τους μειώνεται επικίνδυνα. Συμπερασματικά για την καλύτερευση της οικονομικής τους υγείας οι οργανισμοί που εξετάστηκαν θα πρέπει να προχωρήσουν σε:

- Καλύτερη διαχείριση των εσόδων και των δαπανών
- Θέσπιση συγκεκριμένων στόχων για μείωση του επιπέδου δανεισμού
- Καθοδήγηση και συντονισμό των επιμέρους τμημάτων και του προσωπικού του οργανισμού με στόχο την αξιοποίηση των στοιχείων του ενεργητικού
- Εντατικοποίηση της αξιοποίησης των ιδίων κεφαλαίων
- Βελτίωση της αποτελεσματικότητας

- Παρακολούθηση της αποδοτικότητας

Η παρούσα έρευνα, όπως και η συντριπτική πλειοψηφία των ερευνών, χαρακτηρίζεται από μία σειρά περιορισμών. Αρχικά, το ερευνητικό δείγμα περιορίζεται μόνο οργανισμούς ενός κλάδου. Επιπλέον, ένας ακόμη περιορισμός που σχετίζεται με το δείγμα της έρευνας αφορά το δείγμα των επιχειρήσεων το οποίο δε μπορούσε να έχει μεγάλο εύρος καθώς είναι περιορισμένος ο αριθμός των αλυσίδων σουπερ μάρκετ στην Ελλάδα. Ακόμη, περιορισμό της έρευνας αποτελεί το γεγονός ότι αυτή πραγματοποιήθηκε στο παρόν υφειακό περιβάλλον. Για όλους τους προαναφερθέντες λόγους, τα ευρήματα που ακολουθούν δε θα πρέπει να γενικοποιούνται αλλά να εξετάζονται με προσοχή.

Δεδομένων των περιορισμών της παρούσας μεταπτυχιακής έρευνας, η μελλοντική έρευνα θα πρέπει να εστιάσει στα ακόλουθα πεδία:

- i. Στη διερεύνηση της αποτελεσματικότητας του συνόλου των επιχειρήσεων λιανεμπορίου, δηλαδή του βαθμού επίτευξης των στόχων των οργανισμών, όπως αυτοί τίθενται από το εκάστοτε ακολουθούμενο μοντέλο κουλτούρας.
- ii. Στην εξέταση της κοινωνικής, επιχειρησιακής και οικονομικής χρησιμότητας των ενεργειών που αναλαμβάνονται για τον υπερκερασμό των συνεπειών της κρίσης
- iii. Στην ανάπτυξη περισσότερο ολοκληρωμένων και πολυεπίπεδων εργαλείων και μεθοδολογικών προσεγγίσεων για την αξιολόγηση της επιχειρησιακής αποτελεσματικότητας που ακολουθείται από τους οργανισμούς σε μακροπρόθεσμο επίπεδο.
- iv. Στην αξιολόγηση μετρήσιμων μεταβλητών των επιπτώσεων της κρίσης, με εστίαση στην ανάπτυξη και εξέλιξη των επιχειρήσεων.
- v. Στην ερευνητική αναζήτηση της σχέσης της οικονομικής κρίσης με την περιφερειακή και την αειφόρο ανάπτυξη, λαμβάνοντας υπόψη τα φαινόμενα της οικονομικής και κοινωνικής ανισότητας
- vi. Στη μελέτη της αλλαγής κουλτούρας και των εσωτερικών διαδικασιών που λαμβάνουν χώρα κατά τη διαδικασία αντιμετώπισης της κρίσης με εστίαση στο χρόνο που μεσολαβεί έως την πλήρη αλλαγή αλλά και στα απαραίτητα βήματα που θα πρέπει να ακολουθήσουν οι σύγχρονες επιχειρήσεις για να συμβεί αυτή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Abel, A. B., & Bernanke, B. S. (2005). The International Transmission of Business Cycles, *Macroeconomics*.
- Adelman, I. (1984). Beyond export-led growth. *World development*, 12(9), 937-949.
- Allegret, J. P., Raymond, H., & Rharrabti, H. (2016). The Impact of the Eurozone Crisis on European Banks Stocks, Contagion or Interdependence. *European Research Studies Journal*, 19(1), 129-147.
- Baltas, G., & Argouslidis, P. C. (2007). Consumer characteristics and demand for store brands. *International Journal of Retail & Distribution Management*, 35(5), 328-341.
- Berman, J., & Pfleeger, J. (1997). Which industries are sensitive to business cycles. *Monthly Lab. Rev.*, 120, 19.
- Bhar, R., & Malliaris, A. G. (2011). Oil prices and the impact of the financial crisis of 2007–2009. *Energy Economics*, 33(6), 1049-1054.
- Bouwen, P. (2009). The European Commission. *Lobbying the European Union: Institutions, actors, and issues*, 19-38.
- Brunnermeier, M. K. (2009). Deciphering the liquidity and credit crunch 2007-2008. *Journal of Economic perspectives*, 23(1), 77-100.
- Bulow, J. I., Geanakoplos, J. D., & Klemperer, P. D. (1985). Multimarket oligopoly: Strategic substitutes and complements. *Journal of Political economy*, 93(3), 488-511.
- Cecchetti, S. G. (2008). Monetary policy and the financial crisis of 2007-2008. *CEPR Policy Insight*, 21.

- Chen, Q., Filardo, A., He, D., & Zhu, F. (2016). Financial crisis, US unconventional monetary policy and international spillovers. *Journal of International Money and Finance*, 67, 62-81.
- Christiano, L. J., Eichenbaum, M. S., & Trabandt, M. (2016). Unemployment and business cycles. *Econometrica*, 84(4), 1523-1569.
- Erkens, D. H., Hung, M., & Matos, P. (2012). Corporate governance in the 2007–2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18(2), 389-411.
- Esfahani, H. S. (1991). Exports, imports, and economic growth in semi-industrialized countries. *Journal of Development Economics*, 35(1), 93-116.
- Evans, M., Jamal, A., and Foxal, G. (2009) *Consumer Behaviour*. England: John Willey & Sons Ltd
- Feenstra, R. C., & Weinstein, D. E. (2010). *Globalization, markups, and the US price level* (No. w15749). Cambridge: National Bureau of Economic Research.
- Fleming, M. J. (2012). Federal reserve liquidity provision during the financial crisis of 2007–2009. *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 4(1), 161-177.
- Galí, J. (2002). *New perspectives on monetary policy, inflation, and the business cycle* (No. w8767). National Bureau of Economic Research.
- Galí, J. (2015). *Monetary policy, inflation, and the business cycle: an introduction to the new Keynesian framework and its applications*. Princeton University Press.
- Hausman, A. (2000) A multi-method investigation of consumer motivations in impulse buying behavior. *Journal of Consumer Marketing*, 17(5), pp. 403-419
- Kaltenbrunner, A., Lapavistas, C., Lindo, D., Michell, J., Paineira, J. P., Pires, E., ... & Teles, N. (2010). Eurozone crisis: beggar thyself and thy neighbour. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 12(4), 321-373.

- Karakitsiou, A., & Mavrommati, A. (2018). Service quality assessment in retail industry: some evidence from supermarkets in Greece. *International Journal of Decision Support Systems*, 3(1-2), 128-142.
- Kouretas, G. P., & Vlamis, P. (2010). The Greek crisis: causes and implications. *Panoeconomicus*, 57(4), 391-404.
- Leinwand, P., Moeller, L. H., and Shriram, K. (2008) *Consumer Spending in the Economic Downturn. The wide ranging Impact on consumer behavior*. NY: Booz & Company
- Long Jr, J. B., & Plosser, C. I. (1983). Real business cycles. *Journal of political Economy*, 91(1), 39-69.
- Mazzeo, M. J. (2002). Product choice and oligopoly market structure. *RAND Journal of Economics*, 221-242.
- Moore, G. H. (1983). Business cycles, inflation, and forecasting. *NBER Books*.
- Mullen, B., and Johnson, C. (1990) *The psychology of consumer behavior*. 1st ed. NJ: Lawrence Erlbaum Associates
- Neely, C. J. (2011). The origins of the financial crisis.
- Perkins, D. H. (Ed.). (2001). *Economics of development*. WW Norton & Company.
- Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2009). The aftermath of financial crises. *American Economic Review*, 99(2), 466-72.
- Rodrik, D. (2009). Growth after the Crisis. *Globalization and Growth*, 125, 126.
- Schumpeter, J. A. (1939). *Business cycles* (Vol. 1, pp. 161-74). New York: McGraw-Hill.
- Tsene, L., & Briana, M. (2019). CSR Wave: Social Impact as a Spillover Effect of a Brand's Crisis Communication Strategy–The Case of Lidl Hellas. In *Cases on*

Corporate Social Responsibility and Contemporary Issues in Organizations (pp. 299-312). IGI Global.

Vamvoukas, G. A. (2001). The Relationship Between Budget Deficits and Current Account. *Archives of Economic History*, 12(1-2), 57-76.

Vatikiotis, L., Vergopoulos, K., Givalos, M., Zervas, M., Kouzis, Y., & Lapavitsas, K. (2010). The map of crisis, the end of delusion [Βατικιώτης, Λ., Βεργόπουλος, Κ., Γκιβάλος, Μ., Ζέρβας, Μ., Κούζης, Γ. Λαπαβίτσας, Κ. Ο χάρτης της κρίσης, το τέλος της αυταπάτης. Αθήνα: Τόπος]. *Athens: Topos*.

Yogo, M. (2008). Measuring business cycles: A wavelet analysis of economic time series. *Economics Letters*, 100(2), 208-212.

Καραταϊρης, Χ. (2011). Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων επιχειρήσεων με χρήση αριθμοδεικτών (θεωρητική και πρακτική προσέγγιση).

Σιώμοκος, Γ. (2002). Συμπεριφορά καταναλωτή και στρατηγική μάρκετινγκ. *Σταμούλης, Αθήνα*.

Φίλιος Φ. Β. (2008). «Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων και Αποτιμητική (Εκτιμητική)», Αθήνα: Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική.